

רוצים אקזיט? טוסו לארה"ב קרן ההון סיכון שמשקיעה
בסטארט-אפים כמיליון שקל – ומעודדת הגירה אמיתי זיו 11



TheMarker

חפשו אותנו בטלגרם
@newspaperil

עיתון הכלכלה והעסקים של ישראל

www.themarker.com

יום ראשון כ"ו באדר א' תשע"ט 3.3.2019 | שירות לקוחות 03-5121333 | Customer_service@haaretz.co.il



הגיע הזמן לזוז הצדה
אחרי הטענה שהטריד מינית, רשות שוק ההון צריכה למנות לאיילון נאמן במקום לוי רחמני
אסא ששון 21



אפוקליפסה קמעונית
בתוך יממה נסגרו בארה"ב 300 חנויות; אמזון הודיעה שתקים רשת מרכולים, ומניות הקמעונות צנחו בלומברג וטלי גולדשטיין 18

מנדלבליט מגלה: איש עסקים הדיח שר בממשלת ישראל

ראש הממשלה סירב ב-2014 להאריך את כהונת גלעד ארדן במשרד התקשורת, חרף בקשתו להשלים רפורמה שתפרק את מונופול בזק • לפי כתב החשדות בתיק 4000, נתניהו פנה לארדן פעמיים בנוגע לטיפולו בענייני בזק ואז קיבל מסר שלפיו הבעלים, שאול אלוביץ', "מתנגד שארדן ימשיך לכהן כשר" • גור מגידו עמ' 2



3.6 מיליארד שקל ל-32 אלף דירות: המדינה חתמה על הסכמי גג עם ירושלים ויהוד-מונוסון עדי כהן 14

מוטב מאוחר: משה ברקת חוסם השקעת מוסדיים באג"ח של חברות נדל"ן זרות ערן אורן 23



חכמות על חלשים: מיהן חברות הקבלן שעובדות עם הממשלה – ושפגעו בעובדיהן? טלי חרותי-סובר 12

"גם בליכוד יש מי שפתחו שמפניות. נתניהו הוא פקק במפלגה" חגי עמית 6



שלושה מדובריו של נתניהו העבירו בשמו מסרים לאתר וואלה נתי טוקר וגור מגידו 3

כולם מפחדים לדבר על נוני מוזס – ומוכיחים שדבר לא השתנה בשיטה איתן אבריאל 4



מנדלבליט עשה לנתניהו הנחה: גם 1000 ו-2000 הם תיקי שוחד עידו באום 8

שינוי מערכת המס, העלאת גיל הפרישה – וחשיבה לטווח ארוך אבי וקסמן 10

המצעים של כתבי TheMarker

דולר יציג 3.624 ▲ 0.56% יורו יציג 4.116 ▲ 0.03% ת"א 35 1,571.21 ▲ 0.49% דאו ג'ונס 26,026.32 ▲ 0.43% נאסד"ק 7,595.36 ▲ 0.83% ריבית פריים 1.75% נפט \$55.75 לחבית ▼ 2.57 ביטקוין \$3,825.1 ▼ 0.56%



הצטרפו לדף הפייסבוק שלנו
'נדל"ן דה מרקר - המחלקה המסחרית'

TheMarker
המחלקה המסחרית



תיקי נתניהו

www.themarker.com

03.03.19

עדויות בתיק 4000: נתניהו הזיז את ארדן ממשרד התקשורת – לבקשת אלוביץ'

ראש הממשלה טען כי תיק 4000 נשען על עדים לא מהימנים, "שהמציאו שקרים" כדי לחמוק מאימת הדין • עד מרכזי צפוי להיות השר לביטחון פנים, גלעד ארדן, שבינתיים פירסם הכחשה חלקית לטענות היועמ"ש – אולי כדי למזער את הנזק הצפוי ליחסיו עם נתניהו

קליף חזק
גור מגידו

ראש הממשלה, בנימין נתניהו, טען בנאומו בסוף השבוע כי תיק 4000, שבו הוא מואשם בשוחד, יקרום כמו מגדל קלפוס – והסביר שהוא נשען על עדים לא מהימנים, עדי המדינה ניר חפץ ושלמה פילבר, שלטענתו "המציאו שקרים" נגדו כדי להימנע ממועמדה לדין. מעניין כיצד יתייחס נתניהו לעדותו של השר גלעד ארדן, שמצטייר מכתב החשדות כעד מרכזי בתיק.

כתב החשדות מתאר כיצד בשיאה של התקופה שבה קיבלו נתניהו ורעייתו אפשרות להשפיע על מאות כתבות באתר וואלה, שהיה בשליטת שאלו אלוביץ', נתניהו פנה לארדן, או שר התקשורת, כדי לוודא שהוא קשוב לטענות שהיו לבוק, אף היא בשליטת אורי ביץ', נגד הרפורמה בשוק הסיטוני. "במועד לא ידוע במהלך כהונתו של ארדן, פנית אליו ושאלת אותו אם הוא קשוב לטענות של קבוצת בוק בכל הנוגע לקידום רפורמת השוק הסיטוני", כתב מגדלבלית לנתניהו. "במהלך תקופה זו קידם משרד התקשורת בראשות ארדן את הוצאתה לפועל של הרפורמה, מול ההתנגדות של בוק".

רפורמת השוק הסיטוני היא הרפורמה שארדן, כמו גם הדרג המקצועי במשרד התקשורת, לחצו ליישם. מהותה היא שבירת המור נופול של בוק בתחום הטלפונים הקווים ותשתית האינטרנט, ומתן אפשרות למתחריה של בוק להשתמש בתשתית שלה כדי לייצר תחרות ולהוריד את המחיר לצרכנים. היועץ המשפטי לממשלה לא היה כולל בכתב החשדות נגד נתניהו את הסיפור על פנייתו לארדן, אילולא הדברים היו עולים בבירור מעדותו של האחרון.

לזרז את אישור העסקה

כתב החשדות מתאר מקרה נוסף שבו פנה נתניהו לארדן, במאי 2014, שעה שקבוצת בוק חתמה על עסקה מוצלחת מבחינתה, למכירת אתר המודעות יד2 לקבוצת התקשורת הגרמנית אקסל שפרינגר בתמורה ל-800 מיליון שקל. העסקה היתה תלויה באישור כפול – של נתניהו ושל ארדן.

"ביום 14 במאי 2014, לאחר



ראש הממשלה בנימין נתניהו והשר לביטחון פנים גלעד ארדן צילום: אוליבייה פיטוסי

שהעברתם אתה ורעייתך לאורך שנה וחצי דרישות סיקור רבות לבני הוגז אלוביץ', חתמת על היתר העברת שליטה בחברה בת של וואלה שהפעילה את אתר המיכרות "יד2", כתב מגדלבלית בכי תב החשדות, והוסיף: "אלוביץ' עמד בקשר עמך ועם גורמים בסביבתך על מנת להבטיח ולהאיץ את חתימתו של השר ארדן, שנדרשה אף היא. אישור העסקה באופן מואץ היה בעל חשיבות רבה לאלוביץ' ולבוק, שכן עיכוב במתן האישור הרגולטורי עלול היה להביא לכך שהרוכש הגרמני ייסוג מהעסקה". אף שמקור המידע על פנייתו של נתניהו לארדן במקרה זה יכול להיות גם אלוביץ', או אותם "גורמים בסביבת נתניהו" שמתאר היועץ, אפשר להניח מגדלבלית לא היה מתייחס לטענה מבלי שארדן אישר את נכונותה.

בהמשך מתאר מגדלבלית כיצד לאחר שגדעון סער עזב את החיים הפוליטיים בנובמבר 2014, נתניהו ניצל את ההזדמנות כדי להודיע על מינויו של ארדן לתפקיד השר לביטחון פנים, שמשמעותה היתה גם הפסקת כהונתו הטורדנית (מבחינת אלוביץ') של ארדן כשר התקשורת. סביר שארדן לא התנגד למינויו לתיק הבכיר ושהדבר לא נכפה עליו – אך מגדלבלית מתאר כיצד ארדן ביקש מנתניהו לשמור על כסאו במשרד התקשורת במקביל, ככל הנראה עד סוף הקדנציה (הבחירות נערכו במאס 2015), כדי ללוות את יישום הרפורמה בשוק הסיטוני. נתניהו סירב – ומינה את

עצמו לשר המכהן במשרד. כך תיאר זאת היועץ: "החל-טחך לא להאריך את כהונת ארדן במשרד התקשורת התקבלה חרף בקשתו של ארדן להישאר בתפקיד זה לפחות עד להשלמת המהלכים הנדרשים להוצאתה לפועל של (רפורמת) השוק הסיטוני, שעתידיה היועץ הוסיף כי הדברים נעשו

ארדן לא הכחיש כי נתניהו פנה אליו בקשר להאצת האישור למכירת אתר יד2, וגם לא את העובדה שנתניהו סירב לבקשתו להישאר במשרד התקשורת

אלוביץ' התרברב בפניו: "אני שר התקשורת". כלומר, התיזה החקירה רתית לא רחוקה מקביעה שאלוביץ', איש עסקים פרטי, הכתיב את הזווית של שר "לא נוח" מהמשרד שפיקח על עסקיו.

ההכחשה הרפה

בערב פרסום החלטת היועץ, ארדן פירסם בחשבון הטוויטר שלו הודעת הכחשה חלקית מהדברים שפורסמו בכתב החשדות. ארדן הבהיר כי "בניגוד למשתמע מנוסח סעיף 202 בכתב החשדות שפורסם, ראש הממשלה לא ביקש ממני להיות 'קשוב' לטענות בוק, ולא רמז או ניסה להשפיע על עמדותי בנוגע לרפורמת השוק הסיטוני. כך העדתי במפורש ברשות לניירות ערך כאשר זומנתי".

ארדן לא מכחיש כי העיד על פנייה שקיבל מנתניהו בעניין, אך טען כי "השאלה היחידה שנשאלתי על ידי ראש הממשלה היתה אם איפשרו לבוק להשמיע את עמדתה בפני משרד התקשורת במהלך גיוש הרפורמה, וזאת מכיוון שבוק טענה בפני מספר רב של גורמים שכלל לא איפשרו לה זאת". גם מגרסתו הנוכחית של ארדן עולה כי אלוביץ' או מי מטעמו "הלשין" לנתניהו שארדן מתנהג בצורה שלא נשאה חן בעיני בוק, ונתניהו פנה לארדן בעקבות הפנייה כדי לברר את הטענות.

אגב, הפער בין הנוסח שארדן אישר לבין הדברים כפי שצוטטו בהודעת היועץ יכול בהחלט לנבוע מכך שהיועץ מחזיק בפרוטוקול

המדויק של עדותו של ארדן, שעה שארדן לא זוכר במדויק את ניסוחם ואולי מבקש לצמצם מעט את הנזק שתגרום העדות ליחסיו עם נתניהו.

מה לא הוכחש

את תשומת הלב צריך לתת בעיקר לדברים שארדן לא הכחיש, לפחות נכון לעכשיו. הוא לא הכחיש שביקש להישאר במשרד התקשורת, ונתניהו סירב לבקשתו. הוא גם לא הכחיש שקיבל פנייה מנתניהו להאיץ את האישור של עסקת יד2, וזאת בעוד שלנתניהו היתה לפי החשד יכולת להכתיב תכנים באתר וואלה.

ארדן הוא לא חפץ או פילבר. הוא לא נחשד בדבר בתיק ואי אפשר לטעון לגביו כי ברה עדות כדי להציל את עורו. הוא לא יריב פוליטי של נתניהו כמו יאיר לפיד, שמסר עדות בתיק 1000. למעשה, הוא העיד בניגוד מוחלט לאינטרס הפוליטי של עצמו. עצם פרסום הפרטים הרה אסון מבחינת ארדן. במפלגה שבה הנאמנות למי נהיג היא ערך עליון, עדותו תרמה לכאורה להפללת המנהיג. זאת, בלי להזכיר את הסכנה שמשפחת נתניהו תסגור עמו חשבון לאחר הבחירות, בזמן ההחלטה על מינוי השרים למשרדים.

כנו של ראש הממשלה, יאיר, כבר מפיק בחשבון הטוויטר שלו תיאוריה חדשה שלפיה ארדן נחסט על ידי המשטרה כדי לתרום להפלת נתניהו, באמצעות מידע מודיעיני אודותיו המצוי בידיו, כפי שנחשף בפרשת "מסמך יצחקי".

במבחן המציאות גור מגידו

נתניהו צודק: הביורוקרטיה משחיתה

ביורוקרטיה, והדרך למיגור השחיתות עוברת בהפחתתה". הוא צודק: כשרגולטור או פוליטיקאי מחזיק בסמכות שלא לצורך, קיים חשש כבר שסירב להיפרד מהכוח שניתן בידיו – ובמקרים מסוימים אפילו ימנף את התלות בו כדי להשיג טובות הנאה אסורות.

לפי ההתנהגות המיוחסת לו בתיק 4000, נראה כי נתניהו ידע על מה הוא מדבר. הוא לא נאבק לתקן את העיוות הביורוקרטי שניחשף בעניין עסקת יד2, ובמקום זאת השתמש בסמכות המיותרת שניתנה בידיו לאחר את העסקה, שעה שדרש מאלוביץ' לרתום את אתר וואלה לצרכיו.

נוע מצב שבו אויב כלשהו של מדינת ישראל ירכוש בכסף תשתית חיונית למדינה, כמו זו שמפעילה בוק, וישיבת אותה כדי לגרום נזק. ואולם החוק הוביל לכך שאלוביץ' היה תלוי באישור מראש הממשלה נתניהו כדי למכור את אתר יד2 שהיה בבעלות קבוצת בוק.

אלוביץ' טען בחקירתו כי החזיק בחוות דעת משפטית שקבעה שניתן לפרש את החוק כך שלא נדרש אישור למכירת לוח המודעות, אך הוא החליט לבקש את האישור כדי שלא יצוצו אי-אלו טענות שיכולות לחבל בעסקה. ראש הממשלה ביטא אינספור פעמים את תפישת עולמו, שלפיה "בישראל יש עודף

קריאה בכתב החשדות נגד נתניהו מעלה את השאלה מודע היה אלוביץ' תלוי בראש הממשלה לאישור עסקת המכירה של אתר יד2. האם כל מכירה של לוח מודעות מקוון מצריכה אישור של ראש הממשלה ושל שר התקשורת?

התשובה לשאלה זו מצויה בהוראה אר-כאית בחוק התקשורת (בזק ושירותים), שלפיה נדרש אישור של ראש הממשלה ושר התקשורת לפני העברת שליטה בחברות הנותנות שירותים חיוניים. הכלל חל גם על חברות קשורות.

ההיגיון מאחורי ההוראה ברור: יש למי

ריבוי הפגישות עם מוזס והסיוע הנוסף לבזק: החידושים בכתב החשדות המלא

פרטים נוספים על הדיל שנרקם בין נתניהו למוזס להגבלת "ישראל היום", הניסיונות לחבל במרוץ לנשיאות של ראובן ריבלין וההתערבות במהלכי משרד התקשורת, שנועדה להבטיח שצרכני בזק ישלמו יותר • הפרטים החדשים שמספק כתב החשדות על תיקי נתניהו

נתי טוקר וגור מגידו

השליחים, השותפים ומטרות החיסול מי התעורר לגלות שהוא מכבד בכתב החשדות נגד נתניהו



דוד שרון

מסתמן כעד חשוב בתיק 4000. הפעיל לחץ על מועצת הכלכלים כדי שזו תמליץ על אישור עסקת בזק-yes



גלעד ארדן

אלוביץ' יידע את נתניהו על חוסר שביעות רצונו מתפקודו של ארדן כשר התקשורת. בסופו של דבר ארדן הועבר מהתפקיד כשפעל לקדם רפורמה נגד בזק



יריב לוין וזאב אלקין

הופעלו על ידי נתניהו לצורך החקיקה להגבלת "ישראל היום" – בעקבות דרישתו של גוני מוזס. לא יודעו בכך שנתניהו מנהל מגעים עם מוזס



בעז סטמבלר ורן ברץ

כתב החשדות מפרט כי דרישות לשינוי כתבות באתר וואלה הועברו גם באמצעות דוברים ואנשי לשכתו של נתניהו בשנים האחרונות



יאיר לפיד

נתניהו פנה ללפיד, כאשר כיהן כשר האוצר, בבקשה שיאריך את משך הפטור מדיווח מס שממנו נהנה המיליארדר ארנון מילצ'ין



נפתלי בנט

שליחיו של נתניהו ביקשו מבכירי אתר וואלה לשלב באתר ידיעות מכפישות על אשתו של נפתלי בנט

כתב החשדות המלא שהגיש ביום המישי היועץ המשפטי לממשלה, אביחי מנדלבליט, חרף פרטים חדשים שלא היו ידועים עד כה מתיקי ראש הממשלה נתניהו. הנה המרכיבים שבהם.

1 דיל 2009 בין גוני מוזס לבין בנימין נתניהו, שנחשף ב-TheMarker, כלל הסכם של פיו העיתון "ישראל היום" לא יפיץ מהדורת סוף שבוע. המתווך היה ארנון מילצ'ין. גם עד המדינה ניר חפץ, שהיה אז ב"ד"רעיות אחרונות", עורב בעניין לבקשת נתניהו.

2 נתניהו נעתר ב-2009 לבקש שת מילצ'ין לקדם חוק שיגביל את העמלות שגובות חברות הפרט סום מגופי התקשורת. מי שהובילה את החוק הזה היתה חברת הכנסת לשעבר, יוליה שמאלוב ברקוביץ'.

3 נתניהו נפגש אישית עם מילצ'ין ונציגו בישראל כדי לסייע להם לקדם את העסקה, שני חשפה בזמן אמת ב-TheMarker, למיזוג בין קשת ורשת. מנכ"ל משרד התקשורת, שלמה פילבר, היה אמור לקדם את אישור העסקה.

4 נתניהו נפגש במהלך השנים בסתר עשרות פעמים עם מ"ל ידיעות אחרונות, גוני מוזס. גם ב-2013 ניסה נתניהו לקדם דיל לבקשת מוזס לצמצום ההפצה של "ישראל היום", אך המיליארדר שלדון אדלסון, הב"עלים של "ישראל היום" – סירב. במלים אחרות, לעתים אדלסון ניהל את העיתון בניגוד לאינטרס של נתניהו. גם אחרי פיזור הכ"נסת ב-2015, נתניהו המשיך להיפגש עם מוזס ולקדם דיל. מוזס אכן נרתם לעניין, והחל לשנות את הסיקור בעיתון לקראת הבחירות – אך בסופו של דבר הדיל לא יצא לפועל, לאור חוסר אמון בין הצדדים.

5 נתניהו פעל אישית להעניק חופש הצבעה בוועדת הש"רים לענייני חקיקה בעניין חוק ישראל היום ב-2015, כדי לקדם את הדיל. לאחר מכן, ניסה לתקוע את הדיל כשהנחה להעביר אותו לוועדת הכנסת.

6 ח"כ איתן כבל היה, כפי הנראה, בקשר ישיר עם מוזס, והיה אמור להיענות להנחיותיו. כחלק מהניסיון לקדם את חוק ישראל היום, התבקש מוזס להורות לכבל לרחות את ההצביעה הטורמית.

7 נתניהו העביר באופן אישי וישיר הנחיות בנוגע לסיקור בוואלה, ואף נפגש עם בעל הש"יטה בבזק, שאול אלוביץ', והציג לו ניתוח של תכנים באתר שלט ענתו היו לרעתו. בנוסף, עד כה ידענו כי עיקר הדרישות לשינוי כתבות באתר וואלה הועברו באמצעות עד המדינה ניר חפץ, המתווך זאב רובינשטיין או בני משפחת אלוביץ'. כתב החשדות מפרט כי מסרים הועברו גם באמצעות שלושה דוברים ואנשי לשכתו של נתניהו בשנים האחרונות: בעז סטמבלר, שי חייק ורן ברץ.

8 בנוסף להתערבויות הבלתי פוסקות של נתניהו בוואלה, ראש הממשלה – ככל הנראה במסגרת ניסיונותיו לחבל במרוץ לנשיאות של ראובן ריבלין – דרש להעלות ידיעה בוואלה שבה נטען כי סיכוייה של השופטת (בדימוס) דליה דורנר להיבחר לתפקיד גבוהים.

9 נתניהו התחיל כבר ב-2014 ללחוץ על מנכ"ל משרד התקשורת לשעבר, אבי ברגר, לפעול למען אלוביץ' ולקדם את עסקת בזק-yes. ברגר סירב. בהמשך, נתניהו הדיח את גלעד ארדן מתפקידו כשר התקשורת לאחר שארדן לא נענה לבקשותיו להיטיב עם בזק ואלוביץ'. בנוסף, נתניהו הנחה את פילבר, שאותו מינה

למנכ"ל משרד התקשורת, לסייע לאלוביץ' גם בנוגע למחירים שנקבעו במסגרת רפורמת השוק הסיטוני. כלומר, לדאוג שצרכני בזק ישלמו יותר, כדי לסייע להגדיל את רווחי אלוביץ'.

10 השר ארדן מסתמן כעד תביעה חשוב נגד ראש הממשלה בתיק 4000. הוא צפוי להעיד על פנייה של נתניהו אליו בעקבות תלונות של אלוביץ' על התנהלותו של ארדן במשרד התקשורת; על לחץ שהופעל עליו מכיוון נתניהו לחתום במהירות על מכירת יד 2 על ידי בזק ועל בקי שותיו להישאר עוד כמה חודשים במשרד התקשורת כדי להשלים

את רפורמת השוק הסיטוני, לאחר שמונה לשר הפנים בסוף 2014. לפי כתב החשדות, נתניהו דחה את הבקשות לאחר שקיבל מסרים מאלוביץ' כי אינו שבע רצון מתפקודו של ארדן.

11 דוד שרון, איש לשכת נתניהו לשעבר, שראש הממשלה הודיע על תמיכה בו בפריימריז בליכוד, מסתמן כעד חשוב בתיק 4000. חלקו בפרשה: בהוראות נתניהו, הפעיל לחץ על מועצת הכלכלים כדי שזו תמליץ על אישור עסקת בזק-yes. שרון הוא גם חשוד מרכזי בתיק הצוללות.

12 ניר חפץ העיד ששרה ויאיר נתניהו העבירו באמצעותו מסרים לראובן ריבלין, שבהם נאמר לו להמשיך להוביל את ההודעות שיר הטלפון. התיק נסגר משום שלא נמצאו ראיות תומכות לטענת חפץ, כפי שנדרש כשסמך פקודו של ארדן.

צילומים: אמיל סלמן, תומר אפלבוים, אורן בן חקון ועמית שאבי

מצעותו מסר לאיריס אלוביץ', שהורה לה למחוק את ההודעות המפליגות ביניהם לבינה במכתב שיר הטלפון. התיק נסגר משום שלא נמצאו ראיות תומכות לטענת חפץ, כפי שנדרש כשסמך פקודו של ארדן. כיום על עד מדינה. טענה נוספת של חפץ, שלא הבשילה לאישור בהיעדר ראיות תומכות, נוגעת לשיטה שבהתאם לה נתן שירותים למשפחת נתניהו בחינם תוך מצג שקרי לכאורה, שלפיו משלמים לו על השירות. חפץ סיפר שהוא היה מקבל צ'קים משרה נתניהו ומוציא חשבונית, ובהמשך מחזיר לה את סכום הצ'ק במוזמן.

הון-שלטון
עיתון

איתן אבראל



מסוכן יותר מנתניהו: קשר השתיקה סביב נוני מוזס

הוא רק דילים עם אנשי עסקים וראשי ממשלות הרבה לפני שנתניהו עלה שלטון, אין לו אופוזיציה וגם אחרי שהוחלט להגיש נגדו כתב אישום בגין שוחד – כולם מפחדים להזכיר את שמו • נוני מוזס הוא השחקן הפוליטי החשוב בישראל, הרבה יותר מסוכן מכל ראש ממשלה – והשתיקה של הפוליטיקאים והעיתונאים בסוף השבוע מוכיחה שדבר לא השתנה בשיטה



נוני מוזס. הבוס של התקשורת המקומית, ממליך המלכים צילום: ניר קידר

מוזס הציע לנתניהו את העסקה המושחתת ביותר שהיתה בזירה הציבורית: אני אגנוב את דעתם של 5 מיליון ישראלים – ואגיש לך אותה כדי שתמשיך להיות ראש ממשלה

בבחירות. הוא זה שמחליט מי יקבל 'פרוטקשן' עיתונאי, מי לא, ומה יהיה התשלום תמורתו. בהמשך, בסעיף 43, מספר היועץ על הצעה שפוליטיקאי חפץ חיים כמעט לא יכול לסרב לה: "לקראת מערכת הבחירות לכנסת העשרים הציע לך מוזס שוחד, בכך שיביא לשינוי ניכר לטובה באופן הסיקור שלך בכלי התקשורת מקצועי וידיעות אחרונות, בתמורה לך שתפעל לקדם חקיקה שתטיל מגבלות על 'ישראל היום'". נתניהו, שהגיע לפגישה עם מכשיר הקלטות – אותו מכשיר שהגיע לידי המשטרה וחשף את הפרשה – אכן לא סירב להצעה: "אף שלא ביקשת ולא התנית שוחד, הרי שלא סירבת להצעתו של מוזס", כתב היועץ. בהמשך, על פני סעיפים רבים,

פנה אליו, מבהיר מיד את התלות של נתניהו במו"ל קבוצת ידיעות אחרונות, ארגון (נוני) מוזס. מתוך המסמך: "כל אחד מכם החזיק באינטרס שהיה בכוחו של השני לקדם אתה חפצת לקדם את הסיקור שלך ושל משפחתך בקבוצת ידיעות אחרונות, במיוחד בתקופה של מערכת בחירות, וידעת של מוזס השפעה מהותית על התכנים ב'ידיעות אחרונות' וב-ynet. מוזס רצה להביא להטלת מגבלות על 'ישראל היום' על מנת להיטיב עמו כלכלית באופן משמעותי".

נתניהו, כותב היועץ, היה תלוי במוזס. בסעיף 42 מתבהר עד כמה היתה זו תלות רבת שנים: ב-2008-2014, קיימת שלוש סדרות של פגישות. האחת ב-2008-2009, השנייה ב-2013 והשלישית ב-2014. במהלך כל אחת מסדרות הפגישות האמורות קיימת עם מוזס שיח, בו דנתם על אופן הסיקור בכלי התקשורת של קבוצת ידיעות אחרונות.

שני הסעיפים הללו מבהירים: נתניהו נפגש עם מוזס ודן עמו על קבלת סיקור חיובי. מוזס הוא החוק, זה שמחליט איזה פוליטיקאי יקבל איזה סיקור, וכך ישתנה מיקומו

קה לציבוריות הישראלית – בענק. כל הסיפור הזה של רשימות שחור רות ולבנות, שאנשים ידעו בדיוק במי נוגעים ובמי לא, זה הרבר הכי מוזיקהרסני בעולם. זה יוצר תרבות מושחתת שיכולה להיות למקצוע".

אבל איך הקשר הזה בין נתניהו ומוזס נוצר מלכתחילה? כאן תיקי 1000 ו-2000 למעשה מתמזגים: מי שתיווך ביניהם הוא לא אחר מאשר ארגון מילצ'ן, נותן השור חד המרכזי בתיק 1000. כאן אנו למדים שהתיק כלל אינו סיפור של סיגרים ושמפניות, אלא מסכת רבת שנים ומורכבת של קשרי הון-שלטון-עיתון, בשווי של מיליארדי דולרים.

הנה סעיף 9 (ד) במסמך ההסכמים של מנדלבליט: "מילצ'ן אף שימש עבורך איש אמון שביצע בשליחותך משימות תיווך רגישות בתחום התקשורת. כך, למשל, פעל מילצ'ן ב-2009 בשליחותך מול ארגון מוזס, בעל השליטה בקבוצת ידיעות אחרונות, ומול בעליו של העיתון 'ישראל היום' שלדון אדלסון... בנוסף, במהלך השנים, ובמועדים שאינם ידועים במדויק, פנה מילצ'ן, בשליחותך, למוזס וביקש ממנו להימנע מפרסומים נקודתיים בענייך או בעניין משפחתך".

גם לפיד מקורב למילצ'ן

ארגון מילצ'ן, למי שלא עקב, הוא טייקון בעל אזרחות ישראלית, בעל הון מתועד של יותר ממיליארד דולר, שיש לו קשרים עם יותר מפוליטיקאי אחד ביישראל. מילצ'ן הוא מפקד סרטים שהתעשר בתחילת דרכו מתיווך בעסקות נשק עבור ישראל. מעורב לא פורסם מדוע ממשלת ישראל בחרה דווקא בו לתווך בעסקות אלה, וכמה כסף הוא קיבל עבורן – אבל כתב האישום מעלה שאלות קשות שנוגעות להתנהגותו, לטיב קשריו עם נתניהו, ולגבי מדוע בסוף הוחלט לא להגיש נגדו כתב אישום.

מנדלבליט מתאר שוב מערכת יחסים שבה נראה כי מילצ'ן הוא האיש החזק. הוא כפה על נתניהו לצרף אותו לנסיעות רשמיות. הוא ביקש להאריך את הפטור ממס שהוא זכאי לו, במסגרת 'חוק מילצ'ן' הקרוי על שמו, לעשר שנים. הוא ביקש לרכוש מניות של ערוץ הטלוויזיה רשת, וביקש מנתניהו לשנות את הרגולציה כך שיתאפשר לו למוג אותו עם קשת. הוא דחק בנתניהו להתקשר, עכ"ש ובפניו, לשר החוץ האמריקאי כדי לסדר לו ויזה אמריקאית. בסעיף 28 (א) נכתב כי "באחת מבין הפגישות בהן מילצ'ן פנה וביקש כי תפעל לסייע לו בעניין הוויזה, הוא הגיע למעון ראש הממשלה והמתין לך שם. בשעה שהגיעת ביחד עם ראש לשכתך דאז, ארי הרו, למעון, מילצ'ן ביקש לך כי הביא קופסת סיגרים עבורך ומא"ר שמפניה עבור רעייתך, וביקש כי תתקשר למזכיר המדינה ג'ון קרי בעניין בעיית הוויזה שלו. אתה נענית לפנייתו של מילצ'ן, ושוחחת בנושא עם מזכיר המדינה

שיתוכל להשפיע על תוכן ידיעות פרטניות. כן הציע כי יעסיק כותב בי מאמרים מטעמך ולפי בחירתך ב'ידיעות אחרונות'".

כל זה אינו חדש, אף שהתקשרו רת ממעט לעסוק בכך. עיתונאים, ביניהם כאלה שעברו ב'ידיעות' – כמו מיקי רוזנטל, דורון גלעזר וכמה אחרים – אומרים את זה כבר עשרים שנה. רוזנטל, בעבר סגן עורך 'ידיעות אחרונות' ורכז המערכת, כתב בעמוד הפייסבוק שלו ב-2017 כי "נוני מוזס השתמש במערכת 'ידיעות אחרונות' לחיסול חשבונות אישי. זה מתרחש מאז שנוני השתלט על העיתון. אני מאמין לברנע, אבל גם הוא יודע מה קורה במערכת העיתון – רשימות שחורות, סיקור אוהד לפוליטיקאים ששירתו את האינטרס הכלכלי של המשפחה".

דורון גלעזר, עורך סגן עורך לשעבר בעיתון וגם עורך 'מעריב', אמר ב-2008 כי "למו"ל 'ידיעות אחרונות' יש קו מערכתי ברור ומורע – בעד שחיתות שלטונית". רביב דרוקר אמר ב-2018: "אני חושב ש'ידיעות' במשך שנים ניהל את העיתונות הכי בעייתית, הרסנית למקצוע שלנו, מושחתת ומזויזת

מוזס הציע לנתניהו קו ישיר לעורך ידיעות

המסמך שפירסם מנדלבליט גם מבהיר שמוזס משתמש בעורכים ובעיתונאים שלו כדי לקדם את עסקיו. בסעיף 74 (ב): "בנוסף, מוזס הציע יצירת קו ישיר בינך (נתניהו; א"א), או מי מטעמך, לבין עורך 'ידיעות אחרונות' רון ירון, ועורך ynet ערן טיפנבורן, על מנת

יש גם חדשות רעות

אלא שניתוח החלטות היועץ המשפטי לממשלה מעלה גם חדשות גרועות, המסתכמות במסקנה הבאה: האנשים שעומדים להחליף את נתניהו אינם שונים ממנו מהותית. כמו נתניהו, גם הם משתלבים בנורמות המושחתות של הפוליטיקה, הכוח, התקשורת והפופולריות בישראל. מדוע? ומי הם האנשים הללו?

ראוי להתחיל בעובדות. מנדלבליט בהחלטתו מסביר כי שלוש תיקי נתניהו קשורים אחד לשני, בעיקר תיקי 1000 ו-2000: הדמויות שם הן אותן דמויות, האינטרסים והמוטיווציות שזורים, החיבור ביניהם הוא זה שמייצר את התמונה המלאה של ההון-שלטון-עיתון הישראלי. השאלה היא אם משהו בישראל ישתנה לאחר הפרשה הנוכחית.

סעיף 41 במסמך "כתב החשדות ביחס לבנימין נתניהו", המור



יאיר לפיד (מימין), ארנון מילצ'ון ועינת שרוף צילום: מוטי קמחי



נחום ברנע. ממשיך לשרת את הבוס שלו בידיעות אחרונות צילום: טס שפלן

לא לקח מעטפה עם מיליון דולר מכספו האישי והציע לנתניהו. מוזס הציע לנתניהו את העסקה המושחתת ביותר שהיתה בוירה הציבורית: אני אגנוב את דעתם של 5 מיליון ישראלים – ואגיש לך אותה על מגש של כסף, כדי שתמשיך להיות ראש ממשלה.

כך גם בעיתונים אחרים, למשל "מעריב", שבו הפרד שן הבכיר בן כספית כתב בסוף השבוע ארבעה עמודים על פרי שנתניהו, אך התעלם כמעט לחלוטין ממוזס ומהודעת מנדלי בליט על האישום באשמת שוחד נגדו, בכפוף לשימוע.

החדשות הרעות הן שרוב הפוליטיקאים עדיין חוששים ממוזס, הם משחקים בוירה הפוליטית בהם לכללים שהוא מנציח; וכי נותר עדיין גרעין קשה של עיתונאים שלא באמת נאבקים בשחיתות, אלא שייכים למחנה של מוזס ונלחמים את מלחמותיו הפוליטיות. למרות ירידתו המסתמנת של נתניהו מהבמה הציבורית, גם הפוליטיקאים, גם העיתונאים ובוודאי שגם אנשי העסקים לא מחפשים לשנות את השיטה ואת מוקרי הכוח שלה – ודווקא מתחפרים בה. לפיד כבר הראה שהוא יודע להיות פופוליסט ("הזועביז") ולהשתמש בהסתה למטרות פוליטיות, כמו נתניהו – ועל אף טיוטת כתב האישום שפורסמה ביום חמישי – הוא לא מודיע שיתנתק ממוזס, ממילצ'ון או מאף טייקון, תורם או מעמיד ערבות למפלגתו.

גנץ הוא פרונטור מושך קולות, שנותן ללפיד לנהל את העניינים. שאר המפלגות, כמו זאת של אבי גרור ליברמן, מתואמות עם מוזס וקבוצת ידיעות – או חוששות ממנו. התקשורת נוהגת בו בכפפות של משי. בתנאים האלה, תהיה זו תמימות לחשוב שמהו מהותי ישתנה ביחסי ההון-שלטון-עיתון הישראליים, גם לאחר סיום עידן נתניהו ועלייתו של ראש ממשלה אחר במקומו.

72. במהלך הפגישה הרביעית הציע לך מוזס הצעה שוחד. במסגרת הצעה זו מוזס הבטיח כי יפעל לשינוי ניכר לטובת באופן חסיקור שלך ושל בני משפחתך בכל התקשורת בקבוצת ידיעות אחרונות ולשינוי לרעה באופן חסיקור של יריבים פוליטיים שלך (לחלק: "המתת"). מוזס התנה את חסות המוצעת בכך שתנצל את השפעתך כראש ממשלה לקידום החוק במתווה המוסכם שיגביל את "ישראל חיוס", ובכך יטיב כלכלית עמו באופן קשמועתי. מוזס הבטיח לך את חסות בעד קידום החוק במתווה המוסכם מטפח פעמים לאורך הפגישה, ובין היתר בדברים הבאים:

"בתנאי שיש חוק שאתה ואני הסכמנו עליו, I will do my efforts, שאתה תחליט מה כמה זמן שתצטרף. אני אמרתי לך את זה ואני חוזר ומשתכנע לך בעניינים האומר לך את זה".

צילום מתוך כתב החשדות נגד נתניהו

ראלית ואת מוקרי הכוח האמיתיים. הוא לא היסס לקבל ערבות של מיי ליוני שקלים מאנשי עסקים כמו אלפרד אקירוב, שהיה מעורב בפ"רשת אולמרט כששילם את משכורת של מנהלת השלכה שלו, שולה זקן; ועל פי התנהלותו נראה שהוא משאיר ללפיד ואחרים להוביל את המפלגה שלו.

לא רק הפוליטיקאים כמוזס, חוששים ממוזס. כמחצית מהעיתונאים שמנהלים את הקמפיין נגד נתניהו, ועתה תובעים את הרתתו, ממשיכים לתת שירותי יחסי ציבור למוזס. נחום ברנע, הפרשן הבכיר של "ידיעות אחרונות", כתב בסוף השבוע שלא ראוי להכניס את החוק ליחסים של עיתונאים ופוליטיקאים: "אחת הערבות להמשך קיומה של דמוקרטיה היא זרימה חופשית, לא סטירילית, של קשרים ומידע בין גופי תקשורת לפוליטיקאים". בכך ברנע לא רק ממשיך לשרת את הבוס שלו, אלא גם מציג לקוראים מצג כאילו פרשת 2000 עוסקת ב"זרימה של מידע עיתונאי". זאת, אף שהפגישות בין מוזס ונתניהו מעולם לא עסקו במידע עיתונאי – הן עסקו בניסיון להוציא לפועל עסקת שוחד. נחום ברנע לא רואה בעיה עם כך שהיועמ"ש קבע שהבוס שלו הציע שוב ושוב שוחד לראש הממשלה. השוחד שמוזס הציע חמור פי אלף משוחד כספי. מוזס

סידס ברדיו 102, הוא ענה כך: "אם הוא איש ציבור הוא צריך ללכת, אבל הוא לא איש ציבור". האם גבאי באמת מאמין שאיש התקשורת הבכיר בישראל, שקבע את האג'נדה והשפיע על גורלם של פוליטיקאים, אינו "איש ציבור"?

לפיד לא מספר מה היה בפגישותיו עם מוזס

כך לפיד, האיש של מוזס וגם של מילצ'ון, הסתיר שלוש פעמים פגישות שקיים עם מוזס כשהיה שר אוצר. אלה היו פגישות סודיות, ללא אנשים אחרים בחדר. לאור חומרי הראיות בתיק 2000 ורפוזי הפעולה שנחשפו בהם, קשה לא לחשוש שהפגישות של מוזס ולפיד היו לא פחות מושחתות מהפגישות של ביבי עם מוזס – וכנראה שאין זה מקרה שלפיד לא מספר לציבור מה התרחש שם.

הן יצאו לפועל כשלפיד היה שר אוצר, עם כוח כלכלי רב, ערב הגשת הצעת החוק שמטרתה לה"סל את "ישראל חיוס" – הצעת חוק שכל חברי הסיעה של לפיד תמכו בה. נתניהו עצמו חזר על העובד דות הללו, והוא צודק כשהוא אומר שגם הפגישות האלה, כמו הפגישות שהוא עצמו קיים עם מוזס, צריכות היו להיחקר.

ומה עם גנץ? גנץ הוא גנרל שלא מכיר עדיין את השיטה היש

בסוף השבוע הזה, שבו היועץ המשפטי הודיע כי יגיש (בכפוף לשימוע) כתב אישום גם נגד מוזס באשמת שוחד – לא נמצא איש בכל המערכת הפוליטית שירכז על חלקו בתקשורת החוק בי"ש-ynet, כלי התקשורת החוק אליו שראל, שרבע מהציבור נחשף אליו מדי יום, נאשם למעשה גם הוא בשוחד ובהתנהגות מאפיונרית.

שתיקה זו היא שמובילה למס"קנה כי להוציא את זהות הפוליטיקאים, דבר לא ישתנה בשיטה. מוזס הוא השחקן הפוליטי החשוב ביותר בישראל בשלושים השנים האחרות, יותר מנתניהו. מוזס עשה עסקי קוטר דומות עם אנשי עסקים, שרים וראשי ממשלות גם לפני שנתניהו הגיע לשלטון, גם בזמן שלא היה ראש ממשלה – והחשש הוא שיעשה כך גם אחרי. לנתניהו יש אופוזיציה: הוא לפעמים מפסיד, למשל לאהוד ברק, לשרון ולאולמרט. למוזס לא היתה אופוזיציה במשך שנים, ומסכת המשא ומתן המתמשך של נתניהו עמו, כפי שהוא מפורט מדברי מנדלבליט, מוכיחים את מה שכולם כבר יודעים.

גם היום, "ידיעות אחרונות", ועוד יותר ממנו אתר ynet, קובי עים את גורלם של פוליטיקאים – והם חוששים ממנו. השבוע, כשי"ד מפלגת העבודה, אבי גבאי, נשאל על מוזס, על ידי אודי סגל ודני

כים. מילצ'ון הוא מיליארדר שבו חש בפוליטיקה הישראלית, ממלא משימות תיווך עדינות, מחלק צ'ופרים – וגם דורש בתמורה שפיר ליטיקאים יעבדו עבורו בעניינים החשובים לו. שניהם, אפילו יותר מנתניהו, הם שחקנים מרכזיים בשחיתות ההון-שלטון-עיתון, והח"רשות הרעות הם שהשניים ודומיהם לא הולכים למקום כלשהו, וגם אין כמעט איש ציבור שדורש לסלק אותם, או להוציא אותם מהמשחק.

איש לא אמר, כתב או ציץ מילה על מוזס

מיד לאחר שפורסמה החלטת היועץ המשפטי לממשלה להגיש כתבי אישום, ביום חמישי בערב, ובכל מהדורות הטלוויזיה של סוף השבוע, קראו כל אנשי מפלגות האופוזיציה לנתניהו להתפטר לא"ת. רובם הרחיבו על השחיתות של נתניהו, חלקם הבטיח שלא יישבו בקואליציה עם נתניהו לאחר שיוגש כתב האישום, אבל כמעט איש מהם לא אמר, כתב או ציץ מילה על מוזס.



בן כספית. התעלם מהאישום בשוחד נגד מוזס צילום: אילן סודאג

לא רק פוליטיקאים חוששים ממוזס. כמחצית מהעיתונאים שמנהלים את הקמפיין נגד ראש הממשלה ממשיכים להעניק למוזס שירותי יחסי ציבור

מחשבים מסלול מחדש: מי בליכוד פתח שמפניה – ומי ממשיך להאמין בנתניהו?

כחלון נזהר מהתבטאות שלא תאפשר לו לחזור לליכוד ביום שאחרי נתניהו, גרעון סער שותק ובכירים אחרים נמצאים בחו"ל • המפה הפוליטית אחרי כתב האישום מסתדרת על בסיס האינטרסים האישיים – והביקורת נשמרת לאמירות מאחורי הקלעים • בכיר בליכוד: "הפור נפל"

החשדות, ראש הממשלה לא ביקש ממני להיות קשוב לטענות בוק". הוא לא טרח להגיב על פרטים שנחשפו פחות עבוד נתניהו בכתב האישום – כמו העברתו של ארדן מתפקידו כשר התקשורת אחרי שבעל השליטה בבוק, שאול אלוביץ', דאג להתלונן בפני נתניהו על תפקודו. ארדן הועבר מתפקידו למרות בקשתו להישאר בתפקיד כדי להשלים את רפורמת השוק הסיטוני, שהיתה אמורה להוות איום על בוק.

גם שרי התיירות והגנת הסביבה, לוי ואלקין, נאלצו להתמודד עם העובדה שהם מופיעים בכתב האישום כמי שנתניהו התייעץ עמם והפעיל אותם כדי לקדם את הצעת החוק שתגביל את הפצת העיתון החינמי "יש ראל היום" – בהתאם לבקשתו של נוני מוזס, וזאת מבלי שנתניהו עירב אותם בנוגע לשיחותיו עם מוזס. לוי ואלקין נמסרו בסוף השבוע, ואילו מאלקין נמסר כי החוק אוסר עליו להתייחס לחקירה.

בנט נאלץ לקרוא בכתב האישום כי שליחי נתניהו שקי ליוו כתבות מכפישות נגד אשתו באתר וואלה, שבהן טענות על כך שהיא עובדת במסעדת שרצים בלתי-כשרה; וכי שאפו גם לשתול באתר ידיעות שלפיהן בנט דיבר באהדה על שלי יחימוביץ', והשמיע עמדות שעולה מהן כי ציפי לבני עדיפה על נתניהו. בנט ושקד סירבו בסוף השבוע להגיב לתור כן כתב האישום. למרות זאת, מפלגת הימין החדש דאגה להבהיר ביום חמישי כי היא תמליץ על נתניהו, ואך ורק על נתניהו, כמי שראוי להרכיב את הממשלה הבאה.

אל מול התחושה שהאדמה רועדת, נותר כמובן קהל רחב של מצביעי ליכוד שהמשיכו גם בסוף השבוע הדרמטי לגבות את ראש הממשלה. כפי שהגדיר זאת יגאל בווגל, פעיל ליכוד שהתמודד ברשימת המפלגה במחוז הצפון בפריימריז האחרונים, "אייאפשר להפסיד את ביבי בגלל כתב אישום כזה. יש משבר מנהיגות במדינה, ואתה לא יכול במכה אחת להוריד מנהיג כי היועמ"ש חושב משהו. יכול להיות שהמהלך הזה דווקא יזניק את המנדטים של הליכוד".



מירי רגב מתראיינת. הנאמנים לנתניהו נזעקו לאולפנים צילום מסך מתוך ערוץ 12/קשת

עים ללא ספק במועמדות שלו. אפשר לטעון שזה לא הולם את ערכי התנועה, ולדרוש ממנו להתפטר. אין לי ספק שמישהו יעשה את זה. החיים הפוליטיים אכזריים.

"הבעיה שלנו היא שהליכוד מפסיד את הבחירות. המפלגה מאבדת 2-5 מנדטים בגלל הסיפור הזה. אתה חושב שכל המצביעים הם חמולות ג'ואריש? שלא אכפת להם מכתב אישום? אין לי ספק שיפלו מנדטים לליכוד, וברגע שהליכוד מקבל פחות מ-30 מנדטים הוא לא מקים את הממשלה. ואז גם נגמר הסיפור של ביבי. מה, הוא יילך להיות יו"ר אופוזיציה עם כתב אישום? נפל הפור".

גם מי שמכב בהחלטה שחר על פרופיל נמוך

בכירי הליכוד התקשו להתייחס באדישות להמלצות, בין השאר לאור העובדה שהאישומים שפירסם מנדלב ליט עירבו לא פחות משישה פוליטיקאים השואפים להשתלב בכנסת הבאה. בתוך הלייב כוד עצמו היו אלה השרים זאב אלקין, יריב לוי וגלעד ארדן. מחוץ לליכוד מדובר בנפתלי בנט, איתן כבל ויאיר לפיד. אם לא די בכך, למעט בנט, כולם גם התבקשו להעיד בחקירת המשטרה בנוגע לתיקים.

השר לביטחון פנים, גלעד ארדן, לדוגמה, מיהר להגיב כי "בניגוד למשתמע מכתב



אופיר אקוניס צילום: אילן אסייג



דודי אמסלם צילום: אמיל סלמן

מי שמכיר את הניואנסים של המפלגה יכול היה לשים לב שההתייבבות של אנשי הליכוד מאחורי נתניהו לא נעשתה באופן אוטומטי כמו בעבר

האחרונה בראשות הממשלה. בנוסף לכך, אפילו השרים המעניקים גיבוי מלא לנתניהו העריכו בסוף השבוע שמספר המנדטים של הליכוד ייפגע כתוצאה מההחלטה על כתב האישום. עוצמת הפגיעה האליסטורלית היא שתקבע כמה זמן יימשך הגיבוי שראש הממשלה עדיין נהנה ממנו.

כפי שהגדיר זאת אותו פעיל ליכוד ותיק שעמו שוחחנו, "כל פעיל במפלגה יכול מעכשיו לדרוש מביבי נתניהו להשעות את עצמו. זו מפלגה של 120 אלף מצביעים. כל פעיל יכול ללכת לבית המשפט ולדרוש מנתניהו שישעה את עצמו מהרשימה. אפשר למצוא לכך בסיס בחוקה. ההליכים הפוליטיים פוגי

חית – על הקשיים שהיא מסכה לשר האוצר כמי שעומד בראש מפלגה עצמאית – מחזקת את האפשרות שיחזור למפלגת האם לכשיבשילו התנאים.

"הבעיה היא שהליכוד מפסיד את הבחירות"

להתלבטות של בכירי הליכוד תרמה העובדה שגם השרים שגוננו על נתניהו בגופם, הורו בשיחות פרטיות כי אין דרך שבה התמודדות עם כתב אישום כמו זה שהוצג ביום חמישי לא תשיע על תפקודו כראש ממשלה – גם אם חזרו על הטענה שליפיה נתניהו שסוחר כתב אישום הוא עדיין מתמודד עדיף פי כמה על בני גנץ ויאיר לפיד, המתקוטטים ביניהם למי תהיה המלה

שמרו על דממה דקה. מעטים הוציאו מיוזמתם תגובה תומכת בנתניהו. נדמה היה שכולם מביטים לצדדים לראות איך האחרים מתנהגים.

ההיסוס הזה נובע מכך שגם בכירי המפלגה הבינו כי נפל דבר. אין דין יציאה נגד הדלפות מחקירה המדווחות במהירות החדשות על ידי נציגי התקשורת השמאלנית – כדין יציאה נגד מסמך רשמי של מדינת ישראל, שנכתב על ידי היועץ המדיני לממשלה, שמונה על ידי נתניהו. בכירי הליכוד יודעים שהיועץ המשפטי אינו עיתונאי המחפש את הכותרת של מחר בבוקר, אלא משפטן שמתמקד בעובדות. לשון המסמך פשוטה, כל אזהרה יכול לקרוא אותו ולהבין את הנאמר בו. מנדלבליט לא תיאר השתלשלות עניינים סבוכה או תרגילי מס שרק רואי חשבון יבינו.

הדילמה הגדולה ביותר נצבת, אם כך, בפני אלה הרואים עצמם מועמדים להתמודד על ראשות הליכוד ביום שאחרי לכתו של נתניהו. גרעון סער, ניר ברקת, ישראל כץ וגלעד ארדן – כולם נאלצו להתחיל לחשב איזו טקטיקה תשרת את התמודדותם העתידית על ראשות התנועה בצורה הטובה ביותר: האם עדיפה שתקיה מוחלטת או דווקא התייבבות סולידית לצד ראש הממשלה. החושים של כולם הדריכו אותם להבין שלא בטוח שמגננה משהיבה היא שתסייע להם.

אותם שיקולים עמדו גם בפני חבריו של נתניהו לקואליציה. כל אחד מהם בחר בדרך הטובה ביותר עבורו למשוך אליו קר לות. משה כחלון המשיך להצהיר כי הוא לא יישב עם נתניהו בממשלה רק אחרי שיתקיים השימוע ותתקבל ההחלטה הסופית בעניין הגשת כתב האישום; בעוד נפתלי בנט ואיילת שקד המשיכו להרגיש כי ימליצו על נתניהו לתפקיד ראש ממשלה. שניהם מעריכים כי יותר קולות יולגו אליהם מהליכוד אם ישמרו על מדיניות של עמידות ולא ייצאו באופן חזיתי נגד נתניהו. אצל כחלון ניתן להוסיף למידע שיקולים את ההבנה כי הוא עשוי להיות אחד מאלה שיתחרו על הנהגת הליכוד ביום שאחרי נתניהו. מערכת הבחירות הנוכ

יומן
בוזירות
חגי עמית



"אין מה לדבר. זה גומר לביבי את הקריירה. במפלגה שלנו כולם צבועים, אז אל תאמין לאף אחד היום. כל המתחרים שלו מחאו כפיים ופתחו שמפניות, כולם מתחרים שלו, וכולם מתים שהוא יעוף. הוא פקק גם בשביל המפה לגה" – את הדברים האלה אמר ל-TheMarker פעיל ליכוד ותיק שמכיר אישית את בכירי המפלגה, מיד לאחר פרסום כתב האישום על ידי היועץ המשפטי לממשלה ביום חמישי.

כשנשאל מדוע הגשת כתב האישום משמעותית כל כך, שהרי בשבועות האחרונים כבר היה ידוע שתהיה המלצה לכתב אישום, השיב הפעיל כי "אין פה הפתעה, זה נכון. אבל עד שזה לא קורה זה לא קורה. הכהונה שלו קצובה בזמן. הוא לא יהיה ראש ממשלה מאה שנה. הוא פה מ-1996". כשצינו באזניו שלא נראה שמישהו עומד לקום ולרמוס משהו, השיב: "אף אחד לא צריך להגיד כלום. למה משהו צריך להגיד משהו? כתב האישום עושה את העבודה בעצמו".

הפעיל ביקש להישאר בעיי לום שם, והפחד שלו להיחשף משקף היטב את המצב שבו נתניה מפלגת הליכוד מאז פרסום כתב האישום, בכפוף לשימוע, ביום חמישי. אף אחד עדיין לא שובר את השורות מול המנהיג החזק ביותר שידעה המפלגה הזאת, אך בסתר לבם רבים חוששים כי נפל דבר.

בהתאם לכך, מי שמכיר את הניואנסים של המפלגה יכול היה לשים לב שההתייבבות של אנשי הליכוד מאחורי נתניהו לא נעשתה באופן אוטומטי כמו בעבר. כפי שהגדיר זאת בכיר במפלגה, "יש ח"כים שבולעים את הלשון ויש שעומדים איתן. רואים את שפת הגוף והדרך שבה הם מתבטאים, ורואים אם זה אמיתי או לא".

מביטים לצדדים לראות מה אחרים עושים

הנאמנים ביותר לראש הממשלה – כמו דודי אמסלם, אופיר אקוניס, זאב אלקין ומירי רגב – נזעקו לאולפנים. אחרים

PARLIAMENT

ESTD 1931

FIFTH AVENUE - NEW YORK

הטעם המוכר בעיצוב חדש



אזהרה - מחקרים רפואיים קובעים כי עישון גורם לאימפוטנציה.

מנדלבלית נתן לנתניהו הנחה: גם תיקי 1000 ו-2000 הם שוחד

בכתב החשדות בתיק 1000 מתאר מנדלבלית יחסי תן וקח בין ראש הממשלה למילצ'ן, ובתיק 2000 מתואר כיצד ניסה נתניהו לייצר מציאות שתאפשר לקבל שוחד שהציע לו לכאורה מוזס • לכן אישומי שוחד מתבקשים גם בשני התיקים האלה

**משפט
וכלכלה**
עידו באום



בנימין נתניהו וסוללת סניגורי ריו יצאו בסוף השבוע במתקפה נגד כתב האישום המסתמן נגד ראש הממשלה — ובמיוחד נגד פרקליט המדינה, שי ניצן, ופרקי ליטת המחוז שהופקדה על תיקי נתניהו, ליאת בן ארי.

אם אין כלום והכל יתמוטט בשימוע, למה צריך לתקוף את הפרקליטים? הרי היועץ המשפטי לממשלה אביחי מנדלבלית כבר דחה את עמדתם המחמירה והחליט בניגוד לדעתם כי אין מקום להאשים את נתניהו בעבירות שוחד בתיק המתנות (תיק 1000) ובתיק שיחות נתניהו-מוזס (תיק 2000). סניגוריו של נתניהו יודעים, עם זאת, ששום דבר לא סגור, לטוב ולרע.

מקריאת כתב החשדות לא ברור כלל מדוע הסתפק מנדלבלית באישומים של הפרת אמונים בתיקים 1000 ו-2000. בשניהם ניתן היה בהחלט להאשים את נתניהו בעבירות שוחד או בעבירה קרובה לה. מנדלבלית בחר בדרך המתונה, ונתניהו רק הרוויח מכך. הנה מה שמנדלבלית החליט להצניע.

1

**תיק 1000: ראשי ערים
נשלחו לכלא על פחות**

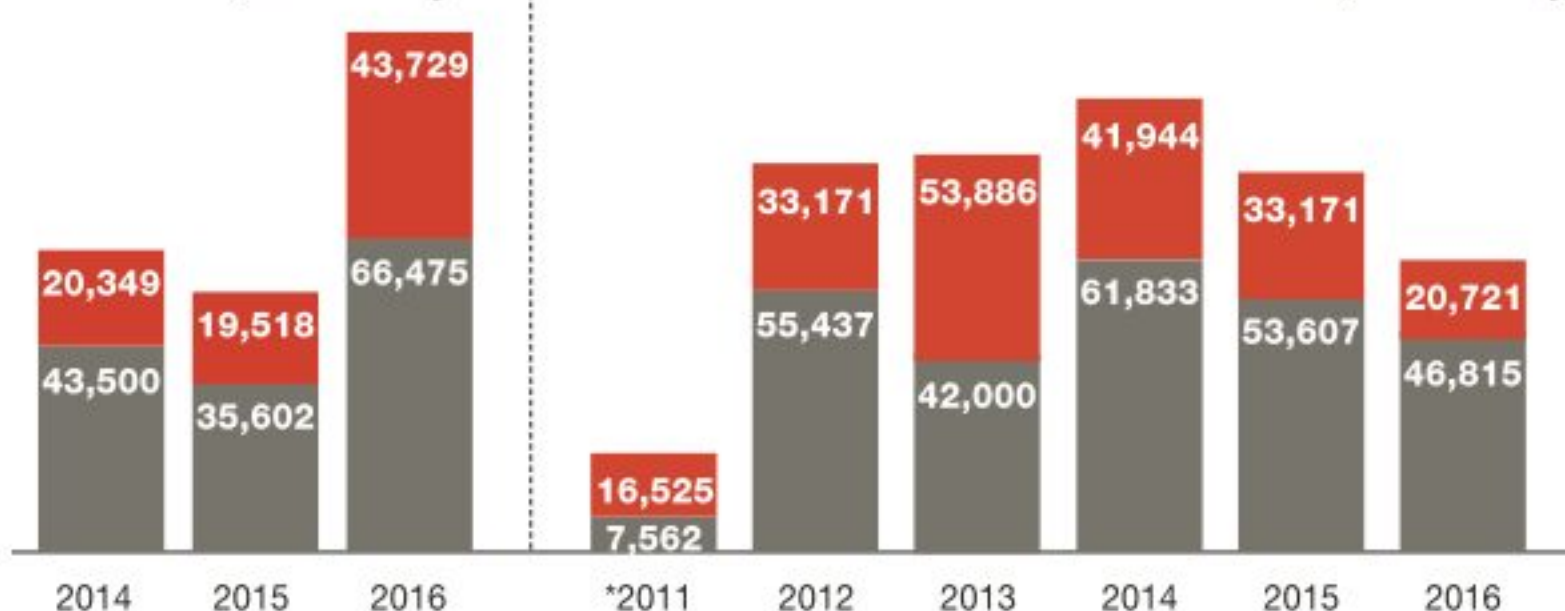
בתיק 1000 מתאר מנדלבלית בכתב החשדות כיצד הוזן המי פיק האגדי ואיש העסקים, ארי

מתנות בכמויות טובות ההנאה שקיבל על פי החשד בנימין נתניהו, בשקלים

סיגרים שחפניה

מאיש העסקים ארנון מילצ'ן
סך הכל: 477,973

מאיש העסקים גיימס פאקר
סך הכל: 229,174



מקור: כתב החשדות

*הסכום לאוקטובר-נובמבר

2

**תיק 2000: מנדלבלית
מקבל את גרסת נתניהו**

בכתב החשדות בתיק 2000 מקי כל היועץ מנדלבלית את גרסת נתניהו. היועץ מאמין לנתניהו כי לא התכוון לקחת שוחד. לפי החי שר, מילצ'ן קבוצת ידיעות אחרונות, ארנון (נוני) מוזס, הגיע למפגש עם נתניהו והציע שוחד — הטיית הסיקור של נתניהו ומשפחתו בקי בוצת ידיעות — בתמורה לחקיקה או פעולות אחרות שיחלישו את המתחרה, העיתון "ישראל היום". לפי מה שמתאר היועץ, נתניהו לא התכוון לקחת שוחד מלכתחילה, אבל לאחר המפגש עם מוזס ביצע פעולות שנועדו לבדוק אם יוכל לסייע למוזס כדי לקבל ממנו סי קור אוהד ב"ידיעות אחרונות" וב-

ynet. לפי כתב החשדות, נתניהו ומוזס קיימו שבע שיחות חשאיות. ככל הידוע, יש לפרקליטות הקי לטות רק של שתיים מהפגישות הללו — הרביעית והחמישית. באופן תמוה, היועץ מקבל כבר במסגרת כתב החשדות את גרסת נתניהו שלפיה לא התכוון לקדם את החקיקה שביקש ממנו מוזס לקדם. זאת, על אף שנתניהו שוחח ובחן אפשרות לקדם את החקיקה בתקופת בחירות בשיחה שקיים עם זאב אלקין ויריב לוין. היועץ מסביר בכתב החשדות: השיחה שקיים נתניהו עם אלקין ולוין, שבה הסתיר את הקשר המר קדם עם מוזס, נועדה רק לקיים את ההבטחה למוזס לבדוק אפשרויות — אבל לא נועדה באמת לקדם את החוק שרצה בו. לפי הפרשנות של מנדלבלית, כל הפגישות של נתניהו עם מוזס הן מעשה הונאה מתמשך מצד ראש הממשלה, שנועד למשוך זמן ולגרור למוזס להעניק לו סיקור חיובי מתוך תקווה שנתניהו יוכל להועיל לו — תקווה שנתניהו לא התכוון לממש.

היועץ סבור שנתניהו השיג בדרך זו השפעה על סיקורו בקי בוצת ידיעות אחרונות, בתקופת בחירות, תוך הטעיה של שני נבחרי הציבור אלקין ולוין, ובנסיבות מחד מירות ייחודיות אלה מתגבש החשד לעבירת מרמה והפרת אמונים. זאת גישה יצירתית, אבל בסופה סעיף אישום מקל מדי. אפילו על סמך

גם אם בסופו של דבר זנח ראש הממשלה את המהלך, במשך זמן לא קצר נראה כי נתניהו ניסה לייצר מציאות שתאפשר לקבל את השוחד שהציע לו לכאורה מוזס. אם כך, היועץ צריך היה להעמיד את נתניהו לדין בעבירה של נסיון לקי בלת שוחד, עבירה שרינה כקבלת שוחד לכל דבר.

**היועץ מתאר כיצד מילצ'ן נותן לנתניהו
סיגרים ושחפניה, ומבקש ממנו להרים
טלפון למזכיר המדינה כדי לסדר לו ויזה
לתקופה ממושכת. נתניהו מתקשר ומסדר**

VOLVO

GET EXCEPTIONAL
GET VOLVO

וולוו בימי מכירות | 6-8 במרץ
טרייד-אין | מימון | הטבות מיוחדות

במפך לתקנון 3011



McGraw Hill

afeka

By Sufrin & Weiss Group

הזדמנות נדירה לחיות בלב נאות אפקה הקסומה

בניין יוקרתי חדש על עתודת הקרקע האחרונה בנאות אפקה

דירות 4,5 חדרים מרהיבות ומרווחות
פנטהאוזים מפוארים עם מרפסות ענק

החל מ-3.95 מיליון ש"ח

קהילת סלוניקי פינת מבצע קדש | בניין יוקרתי בן 18 קומות
וכ-70 דירות | מפרט מודרני מפואר | חניון תת-קרקעי | פארק פרטי
ירוק | מרחק דקה הליכה מקאנטרי נאות אפקה | על רחוב שקט

★ 2488

www.afk.co.il

 Sufrin

 WEISSGROUP

הפריטים המוצגים הינם לצורכי הדמיה בלבד ואינם כלולים בדירה. המידות
והתכנון ייקבעו סופית במהלך התכנון המפורט ובהתחשב בדרישות הרשויות,
היתר הבניה הסופי ומגבלות תכנון וביצוע.



הדברים שכחולן לא העז לדבר עליהם

אם שר האוצר הבא ירצה להיות חברתי יותר מכחולן הוא יצטרך לבצע כמה מהלכים לא פופולריים – כמו שיפוץ מהותי של מערכת המס



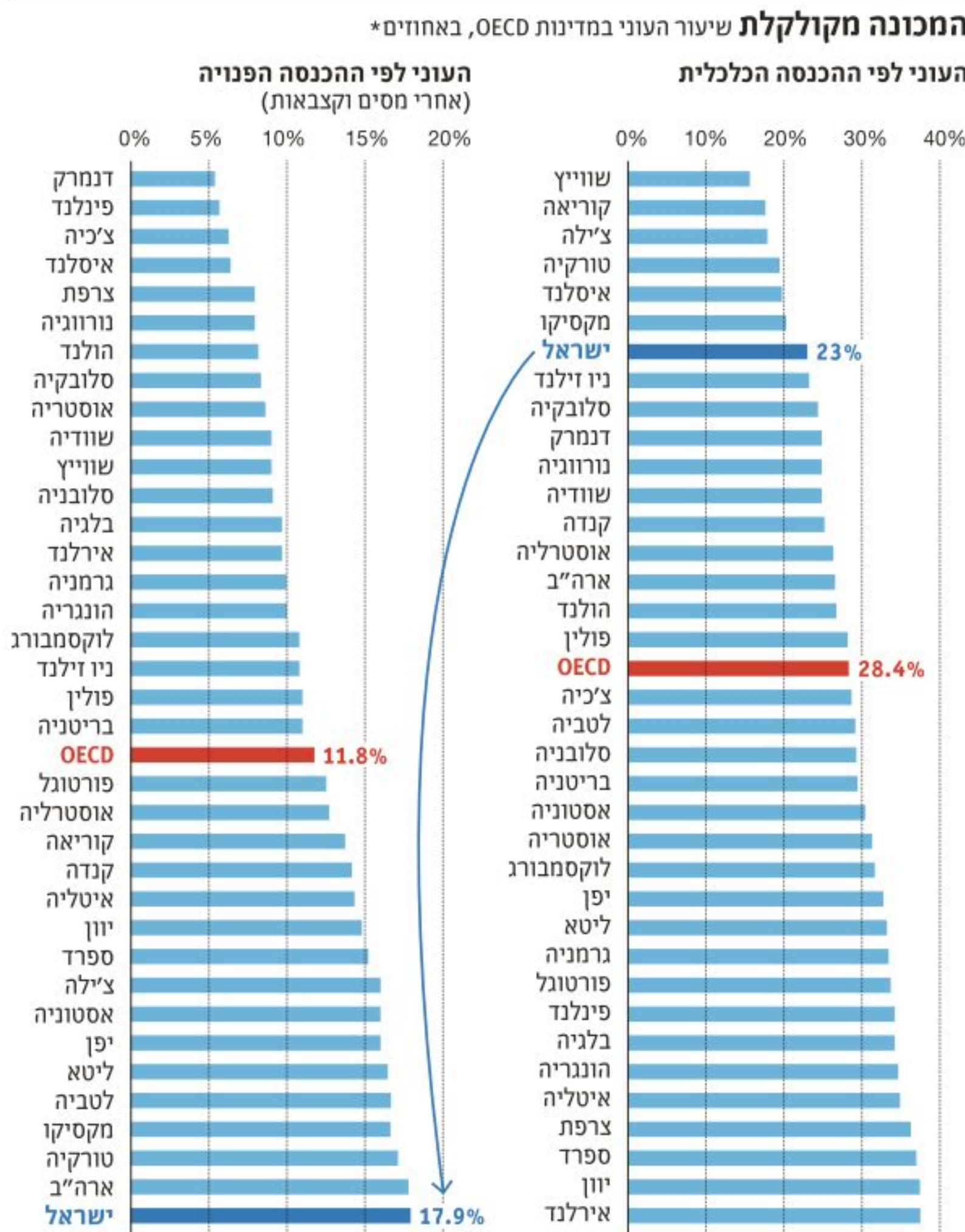
משה כחולן צילום: אליהו הרשקוביץ

אם החשיבה על מקורות המימון לטיפול בבעיות לא תכלול רפורמות במס או העלאות מסים כלשהן, התוצאות עלולות להיות מוגבלות

ההון, הביטוח והחיסכון לפרוש כנפיים, ולהפוך מאגף במשרדו לרשות עצמאית (פחות או יותר). ההפרדה מהאוצר אמורה לאפשר למפקחים על שוק ההון לפעול לפי שיקולים מקצועיים, ולהתנתק מהי תערובת פוליטית. ימים יגידו אם הדבר הוכיח את עצמו.

במקרים אחרים, כחולן היה אמיץ פחות, וריכוזי יותר. החליטות שהיו אמורות להתקבל על סמך שיקולים מקצועיים, הוכפפו לשיקולים הפוליטיים-אלקטורליים של שר האוצר. חשש אקוטואלי להתנהלות כזאת צץ סביב ההתמודדות עם הגירעון בתקציב המדינה ל-2018.

התערבות פוליטית צורמת במיוחד כשהיא נעשית סביב החשבונאות בתקציב המדינה, שאחריה עוקבים גם גורמים בינלאומיים – אבל גם במקרים אחרים היא עלולה לעורר בעיות. טבעי ששרים מכתיבים סדר יום פוליטי, אבל כשהדבר נעשה תוך דריסה של מערכות מקצועיות, נוצרים עיוותים. כך קרה כשכחולן טיפל במחירי החלב: הוא התעלם מהמלצה של ועדת המחירים באוצר להעלות תם, וכשניסה להרוף את העיציג עמדה שהיועץ המשפטי לממשלה לא הסכים להגן עליה. רצוי להתווכח על הרווחים המובטחים לקבוצות אינטרס הפירעלות תחת פיקוח מחירים, כמו המחלבות הגדולות, חברת החשמל או בעלי המוניות – אבל זהו דיון שצריך להתנהל באופן ענייני, ולא לצוץ רק כשהמחירים לצרכן עומים רים לעלות, וכשקבלת ההחלטות מוכפפת לסקרי בחירות.



השאלה שלכאורה סיבכה את הדיון בשנים האחרונות – כיצד לתמוך במי שהעלאת גיל הפרישה תשאיר מאחור, כגון נשים על סף גיל הפרישה במקצועות מסוימים – אינה חשוכת פתרון. גם אם הפתרון שאפשר יהיה להשיג עליו הסכמה פוליטית לא יהיה אופטימלי, הוא בוודאי לא יהיה יקר כמו הותרת המצב הקיים על כנו.

3 לא לחשוב רק על הקלפי

עוצמתם של שרים בישראל נמדדת לעיתים לפי אורך שמו של המשרד שבראשו הם עומדים – שעלול לתפוח עוד ועוד ככל שמקובצות אליו סמכויות, כאתנן פוליטי שני עד לאפשר הקמת קואליציה. כהונת כחולן ראוייה לציון בהי קשר זה. אמנם היא נפתחה בריכוז של מרבית הסמכויות בנושא הריוור באוצר, אבל אחר כך הסכים כחולן באומץ לאפשר לפיקוח על שוק

מים בכולם כדי לשמור על הקופה". ברור שכל שר אוצר בוחר בקפידה את הקרבות שבהם יילחם. כך עושה גם כחולן – שבאחרונה למי של, משמיע הצהרות ארסיות יותר ויותר נגד קבלנים ש"מספסרים בקרקעות", לטענתו, ונגד מונופול לים בשוק החלב ש"מעלים לנו את המחירים בצורה צינית", לגרסתו. לצד הקרבות במחירי הדירות, החמאה, הגיל והאשל, יש קרבות שמהם כחולן התרחק – ואחד הקריטיים שבהם הוא סוגיית גיל הפרישה. לסוגיה הזאת נודעת השפעה עצומה על היכולת של העובדים במשק להורדן מבלי להידרדר לעוני ולהיות לנטל על קרוביהם ועל הממשלה. יש לה גם השפעה על עניינים שקל יותר לכמת, כמו המאזנים של קרנות הפנסיה הוותיקות והמוסד לביטוח לאומי. הפתרונות הנדרשים בסוגיית גיל הפרישה אינם קלים, אבל קשה להגיד שאינם ידועים. שלוש ועדות ציבוריות נדרשו לנושא מאז שנת 2000, והכיוון של המלצותיהן ברור.

2 גיל הפרישה: די לדחינות

בראיון שנערך בנובמבר עם נגיד דת בנק ישראל, ד"ר קרנית פלוג, לקראת סיום תפקידה, ניסו כתבי TheMarker לחלץ מפיה את דעתה על שרי האוצר שלצדם כיהנה – כחולן ויאיר לפיד. פלוג שמרה על נימוס דיפלומטי כדרי, אבל דווקא לשר האוצר שכיחה לפניהם, יובל שטייניץ, היא בחרה לחלוק שבחים. "לזכותו ייאמר שהוא ניסה לר"חוף תוכניות לא פופולריות", אמרה פלוג על שטייניץ. "הוא היה חבר הכנסת היחיד שהצביע בעד העלאת גיל הפרישה לנשים, והעלה מסים בקיץ 2012, חצי שנה לפני הבחירות". לדבריה, שטייניץ – אולי מכיוון שהשתייך למפלגתו של ראש הממשלה, בניגוד ללפיד וכחולן – "היה מוכן לעשות את מה ששרי אוצר עושים ברחבי העולם – נלח"

הזיעה שהגיר במאמץ בבלום התייקרויות בשוק הדיור ומחוז לו. אפשר גם לציין שבעת הקרנציה שלו עלה שכר המינימום, הורחב מס ההכנסה השלילי, והוגדלה קצבת הנכות. ובכל זאת, גם בתקופתו של שר אוצר הנחשב חברתי, משרד האוצר לא העז להעלות על סדר היום רפורמות גורפות במערכת המס – כמו הטלת מס ירושה, שינוי של הטבות המס לחיסכון לפנסיה ובקרנות ההשתלמות, או אפילו ביטול של הפטור התמורה על הכנסות משכר דירה. אמנם מערכת מס ההכנסה בישראל היא פרוגרסיבית – מס ההכנסה נגבה רק מחמשת העשירונים העליונים (לפי ההכנסות, לא העושר), ובייחוד משני העשירונים העליונים. אבל לפני שמסתפקים בכך, רצוי להביט בנתונים המורפיעים בדו"ח העוני שפירסם לפני חודשיים המוסד לביטוח לאומי, המציגים את שיעורי העוני במדינות הארגון לשיתוף פעולה כלכלי ופיתוח (OECD). כפי שרואים בתרשים הימני, שיעור העוני בישראל ב-2017, לפי הגדרות OECD, היה 17.9%. נתון זה מביא את ישראל למקום האחרון והמביש בין מדינות OECD (כשפורסם הנתון של ארה"ב ל-2017, ייתכן שישיראל תעפיל למקום השני מהסוף). הממוצע של כל מדינות הארגון הוא 11.8% – הרבה מתחת לשיעור העוני בישראל. שיעורי עוני אלה נמדדים לפי ההכנסה הפנויה, אחרי תשלום מסים ואחרי תשלומי העברה ממשלתיים (קצבאות). בתרשים שמשמאל מוצג שיעור העוני לפני המסים והקצבאות – כלומר, על בסיס ההכנסה שמיצליחים תושבי כל מדינה להשיג בשוק העבודה. בתרשים הזה, ישיראל מתברגת במקום אחר לגמרי – ממש לא בתחתית, אלא שביעית מהצמרת בין מדינות OECD. שלא כמו בנתונים הקודמים, כאן העוני הממוצע במדינות הארגון גבוה משמעותית מבישראל – 28.4% לעומת 23%. זוג התרשימים האלה מלמד שהמעורבות הממשלתית בישראל, ככל שהיא מנסה לקחת ממי שיכול ולתת למי שצריך, רחוקה מאוד מלעשות זאת. אין ודאות ששר האוצר הבא יעז לנסות להתמודד עם בעיית העוני. יש נושאים סקסיים יותר שמשיעוריים להשקעה – תחבורה, חינוך, בריאות ועוד רבים אחרים. אבל אם החשיבה על מקורות המימון לטייפול באלה תהיה מוגבלת, כך שלא תכלול רפורמות במס או העלאות מסים כלשהן, גם התוצאות עלולות להיות מוגבלות.



המצע שלי
אבי קיסמן

במעט כל סוגיה שבה עוסקת המערכת הממשלתית מתנקזת אל משרד האוצר – ולמשרד מובטחים מאבקים לא פשוטים בממשלה הבאה. אנשי האוצר יצטרכו להתמודד עם סוגיית תקציב הביטחון, שתהפוך לבורעת לקראת פקיעת תוקפו של הסכם כחולן-עלון (2015-2020); להיאבק על הקמת מיזמי תחבורה אדירים, ואולי גם על הפחתת הביקוש לנסיעה ברכב פרטי; להתווכח על הסכם עבודה חדש עם הרופאים; ואלה רק שלוש דוגמאות מקריות. אבל גם אם מתעלמים מהקרבות הצפויים עם גורמי כוח במשק, יש לא מעט עבודה שיכריח לה להיעשות בתוך המשרד, כדי שיוכל למלא טוב יותר את תפקידו, כצומת שבו מתקבלות הכרעות על סדר העדיפות הלאומי.

1 מערכת המס: להתחיל לחשוב בגדול

משה כחולן התגאה במשך הקרנציה שלו כשר האוצר בכך שלא העלה מסים – וגם בכך שהוא שר אוצר חברתי. גם אם כל אחת מההצהרות נכונה למדי, השילוב שלהן מעיד על כתם עיוור בתפישת החברתיות של שר האוצר. שימור הסטטוס קוו במערכת המס, שעליו גאותו של כחולן, הוא אולי צעד נכון מביחינה אלקטורלית, אבל הוא רחוק מלהיות חברתי. אפשר להצדיע לכחולן על

כלכלת הדורות הבאים

שלישי, 12.03.2019
דן פנורמה, תל אביב

לפרטים ולהרשמה:
mrkr.li/yworries

לתפוס דגים גדולים – עם צ'קים קטנים

קרן ההון סיכון אפיווסט לאבס משקיעה סכומים קטנים בשלבים המוקדמים של סטארט-אפים • למרות זאת, היא הצליחה לגייס שמות מרשימים ורשמה 11 אקזיטים • מיסדי הקרן, שמשקיעה בעיקר בחברות ישראליות: אם צריך לשכנע את היזם להגר לארה"ב – אנחנו לא משקיעים

אמיתי זיו

חברות בפורטפוליו של UpWest Labs

				
זון7	דונדה	סייבר איקס	סנטינל וואן	אירובוטקס
חברה שיועצת לחזות פציעה עתידית של ספורטאי גיוס עד כה: 2.5 מיליון דולר	מנוע חיפוש לאתרי סחר בתחום האופנה גיוס עד כה: 10 מיליון דולר	חברת סייבר לתחום התשתיות הקריטיות גיוס עד כה: 29 מיליון דולר	מוצר אנטי וירוס מבוסס בינה מלאכותית גיוס עד כה: 110 מיליון דולר	פיתוח פלטפורמת רחפן אוטונומי למשימות עצמאיות גיוס עד כה: 101 מיליון דולר

גלילי היא אישה בתעשייה כמעט לגמרי גברית. אפשר למנות את מספר הנשים השור תפוח בקרנות הון סיכון ישראליות על יד אחת. בהתאם לכך, היא עוסקת בקידום יזמות נשית ו-20% מהשקעות הקרן עד כה הן בחברות עם יזמת. "זה נור" שא שחשוב לי אבל עדיין קשה מאוד לפיצוח. בהחלט רואים שיפור, וקרנות בארה"ב מוסיפות גם שותפות בשנים האחרונות, אבל זה לא רק הכמות: אני רואה יזמות שעוד נזהרות מלפרוץ קדימה, מחכות לאישור. גם בקרנות, השותפות צריכות לדרוש להיות מתוגמלות כמו הפרטני רים האחרים ושתהיה להן אותה יכולת החלטה".

בשנות האחרונות בח" נה חברת המחקר JVC, בשיתוף פירמת עורכי הדין APM, את הקרנות הפעילות ביותר ביש"ר. קרן אפיווסט דורגה במקום השלישי, עם שמונה ההשקעות החדשות שביצעה לאורך 2018. ההשקעות האחרונות הן בחברת Zone7 – חברה שיועצת לני בא מתי אתלט עתיד להפציע (גיוס כולל של 2.5 מיליון דולר) ובחברת WayCare שמסייעת לעיריות ומשטרות להפחית תאונות דרכים באמצעות דאטה.

לאורך השנים רשמה אפיווסט 11 אקזיטים, אבל בהתאמה לאופי ההשקעות והקרן, הם קטנים יחסית. ביוני 2017 נרכשה חברת הפורטפוליו Veed.me, פלטפורמה ליצור וידאו, על ידי פייבר. בדצמבר אותה השנה נרכשה חברת EXO, שפיתחה מערכת לשיפור הריק של GPS, על עשרות מיליוני דולרים. האקזיט האחרון של חברת פורטפוליו של אפיווסט הוא של חברת הסייבר Javelin Networks, החברה נרכשה על ידי סימנטק בעסקה ששווייה עשרות מיליוני דולרים לפי דיווחים.

UpWest Labs

פעילות: קרן הון סיכון לשלבים המוקדמים
התמחות: סיוע בהחדרת חברות לשוק האמריקאי
שנת הקמה: 2012
שותפים: שולי גלילי וגיל בן ארצי
כסף מנהל: 30 מיליון דולר בשלוש קרנות
פורטפוליו: כ-80 חברות
מדיניות: השקעה ראשונית במיזמים צעירים מאוד
השקעה ממוצעת: 250 אלף דולר תמורת 8% מניות
אקזיטים: 11



שולי גלילי וגיל בן-ארצי, מייסדי אפיווסט לאבס: צילום: צילום דניאל בר און

להגיע לכל אחד בישראל, אבל כשהוא מגיע לארה"ב אין לו היסטוריה ואין לו שפה", אומר בן ארצי, "זה שהיית ביחידה מור בחרת בצבא לא עושה רושם על אף אחד. אתגר שני הוא שכאן יש תחרות גדולה יותר וללקוח יש יותר אופציות. ראינו כבר חברות שהמגע עם הלקוחות שינה להן לגמרי את המוצר".

20% מההשקעות בחברות עם נשים

עוד מאפיין של אפיווסט הוא השקעה בתחומים עסקיים מעט שונים מאלה המסורתיים של קרנות הון סיכון ישראליות. "בישראל יש משקיעים טובים מאוד בסייבר ובתוכנה תאגידית, גם באוטומוטיב, אבל יש הרבה תחומים אחרים בצמיחה שבהם אין מענה טוב בישראל ואין ליום את הזמן לחכות עד שמישהו בקרן זאת או אחרת יבין את השוק", אומרת גלילי. כדוגמה היא מציגה את תחום ה-e-sport (ענף של גיימינג שבו צופים מעריצים בשחקנים האהובים עליהם, באופן מקוון או ממש באצטדיונים) שבו לקרן יש כבר שתי אחזקות. בפרייבט פורטפוליו של הקרן גם חברות בתחום החקלאות המדייקת, הבטיחות בדרכים, האנרגיה ועוד.

ההתמחות של אפיווסט היא בסיוע לחברות לחזור לשוק האמריקאי. "זה הערך שלנו", אומרת גלילי, "הצ'ק הוא רק בונוס. הדי לא חסר כסף בתעשייה. מה שחסר לייזמים שיושבים ורוצים לבנות מוצר זה כמה מהר הם יכולים לזוז, ואיך הם מגיעים ל-Product/Market fit (מוצר שמותאם לצורכי השוק; א"י) הנכון, ואיך לאפיין את המוצר עם הלקוחות. ראינו שיוזמים שאפיינו מוצר עם לקוח ישראלי, חשוב ככל שיהיה, לא תמיד הצליחו בארה"ב. יש לנו קשרים עם שחקנים כמו יאהו, גטפליקס, בוקס ואורקל, מאות אנשי קשר, קשרים שנבנו לאורך שנים ואפשרו לייזמים שלנו לזוז קדימה מהר. "סמנכ"ל אמריקאי לא יתקן שר לסמנכ"ל של בזק לשאול על סטארט-אפ, אבל הוא כן יתקשר לסמנכ"ל של גטפליקס למשל. אומרים על ישראל שהיא ביצה, ואתה יכול להגיע לכל אחד דרך מכר משותף בדרגה אחת של קרן – או גם עמק הסיליקון הוא מקום קטן. פוגשים את האנשים באירועים וכנסים מקצועיים, וגם הילדים הולכים לאותם בתי ספר ומשחקים יחד כדורגל".

אתם אומרים כל הזמן שבארה"ב זה אחרת – איך אחרת?
"ליוזם ישראלי קל מאוד

הצ'ק הוא רק בונוס
קרן אפיווסט לאבס הוקמה ב-2012 על ידי גלילי ובן ארצי, והם עומדים בראשה עד היום. לפני הקמת הקרן ניהלה גלילי גוף ללא מטרת רווח בשם לשכת הסחר ישראל-אליקטרוניקה (CICC) במשך 11 שנה. בן ארצי עבר בקבוצת המיוזים גים והרכישות של יאהו, וקרה לא פעם שגלילי הפנתה אליו מיזמים ישראליים. כך הם הכירו. אחרי כמה שנים של עבודה משותפת החליטו השניים לפתוח קרן הון סיכון. הקרן הראשונה שגויסה היתה מזערית: 2 מיליון דולר. עם הקרן הזאת ביצעה החברה לא פחות מ-28 השקעות. ביולי 2015 גייסה אפיווסט קרן שנייה של 10 מיליון דולר, ובפברואר האחרון גייסה קרן שלישית של 18 מיליון דולר. "הקרן האחרונה מאפשרת לנו לרשום צ'קים מעט יותר גדולים. אנחנו עושים השקעות Seed ול-עמים מצטרפים גם בסכבי A. אבל חשוב לומר שאנחנו עומדים בקשר עם היזמים לאורך כל הדרך, גם כשהחברות גדולות". בסך הכל אפיווסט גייסה ומנהל 30 מיליון דולר עד כה, והיא מוגדרת על ידי חברת המחקר IVC כמיקרו-קרן. יש כמה קרנות כאלה בישראל, והן מחליפות את ההשקעות הגדולות בידע או תחום התמחות ספציפי.

חייה של הקרן הצטבר אצלנו מידע – מה קרה לחברות שעשו את המעבר ומה קרה לאלה שלא. ברור לי שזה לא פשוט: משפחה, חברים וכן הלאה. למרבה המזל, יש קהילה בעמק הסיליקון של מי שכבר עברו את האתגרים העסיקיים, המשפחתיים והתרבותיים של ההגירה – והם מהווים רשת תמיכה ליזמים החדשים שבאים". בן ארצי מוסיף: "בהרבה מהסטארט-אפים הישראליים המצליחים, בדרך כלל מגיע שלב שהמנכ"ל עובר לארה"ב. כשיזמים מתייעצים איתנו מתי נכון לעשות את המעבר, אנחנו נותנים להם את האפשרות לעשות את זה בשלבים מוקדמים מאוד, שהם קריטיים לאפיון המוצר. יש לנו את התשתית לאפשר לבנות את המוצר קרוב ללקוחות ולהקים חברה שמרושה תת בארה"ב. זה תהליך לא קל, אבל הוא מחזיר את ההשקעה. הרבה יזמים מחכים עם המעבר הרבה יותר מדי זמן". עד כה השקיעה הקרן ב-80 חברות בסך הכל – כמעט כולן לן חברות ישראליות או של מייסדים ישראלים. "אנחנו משקיעים כמעט רק בישראלים", מדגישה גלילי, "אז אנחנו הרבה על הקר".

היכולת לזהות מראש הציחות – להשקיע כמה שפחות וכמה שיותר מוקדם, בחברות שעשויות להצליח בגדול – היא האתגר הגדול בהשקעות, וענף ההון סיכון לא שונה בכך.

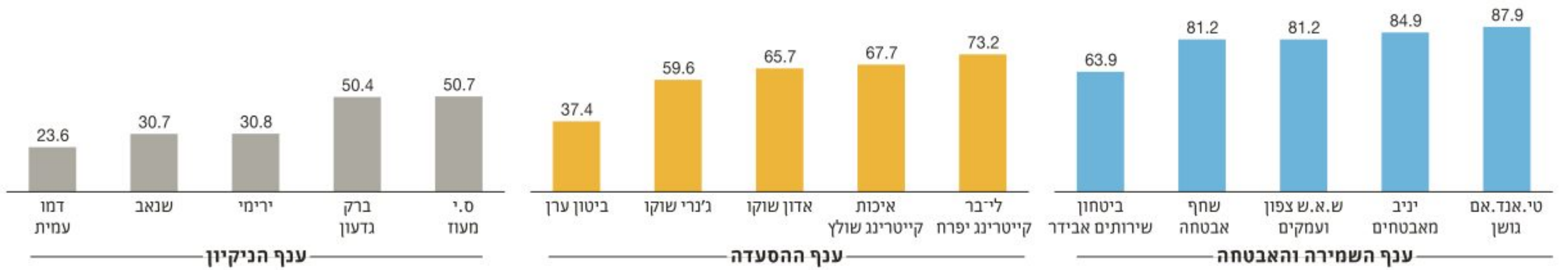
קרן הון סיכון אחת בשם אפיווסט לאבס (UpWest Labs) יכולה להתפאר בכמה היזמים מוצלחים כאלה. עם צ'קים די קטנים של 100-500 אלף דולר, הצליחה החברה לתפוס כבר כמה דגים שמנים – כמו חברת הסייבר סנטינל וואן, שגייסה כבר 110 מיליון דולר; ואירובוטקס, שגייסה עד כה 101 מיליון דולר. "כשאתה מבצע הרבה השקעות, זה כמו שריר שאתה מכווץ ומאמן – אתה רואה מה עבד ומה לא", אומרת שולי גלילי, "שותפה בקרן אפיווסט לאבס. "התנסינו עם כל כך הרבה צוותים, אבל כמובן שגם אנחנו עושים טעויות. גם על עצמנו אנחנו מסתכלים בתור סטארט-אפ שנבנה לאורך זמן".

אפיווסט לאבס היא קרן המכוונת לשלבים המוקדמים מאוד בחייו של סטארט-אפ – החברות Seed-1 Pre-Seed. מגיעות אליה הרבה לפני שלב המוצר המוגמר, ולכן ההימור שלה מורכב. קרנות כאלה נוהגות בדרך כלל לפזר הרבה השקעות קטנות, בתקווה לתפוס כמה הצלחות ענק, מה שמכונה בתעשייה Hometown. "אנחנו רואים 600 חברות בשנה. גיל בן ארצי, השותף שלי, הוא פנומן, ויכול לראות 10-20 חברות ביום ולזכור הכל", אומרת גלילי. "בסוף אנחנו מבצעים שבע השקעות בשנה בסך הכל, וכותבים צ'ק ממוצע של 250 אלף דולר".

מאפיין בולט של הקרן, לפי גלילי, הוא השקעות במיזמים של ישראלים – אבל כאלה שמ"כוננים לשוק האמריקאי ומוכנים להתחייב אליו. שני השותפים הישראליים גרים בארה"ב, ומבקשים מהיזמים לעשות גם הם את המעבר הזה.

זה תנאי מבחינתכם – שהיזם יוחר לארה"ב?
גלילי: "אין לי איך לעזור למי שלא בוער בו לעלות על מטוס ולהגיע היום לשוק. אם אני צריכה לעשות מסע שכנוע – אני לא משקיעה. המנכ"ל או היום צריכים לרצות להיות שם ולתת את הפיץ' ללקוח. הוא צריך לרצות להיות איפה שהליקוחות ואיפה שהתחרות. לאורך

עבדי קבלן חברות כוח האדם שקיבלו ציונים נמוכים בדו"ח החשב"ל*, 2016-2017



מקור: אגף החשב הכללי באוצר

*ציון בין 1 ל-100, כש-100 הוא הטוב ביותר

בממשלה משתדלים להתקשר פחות עם חברות קבלן המפרות זכויות עובדים

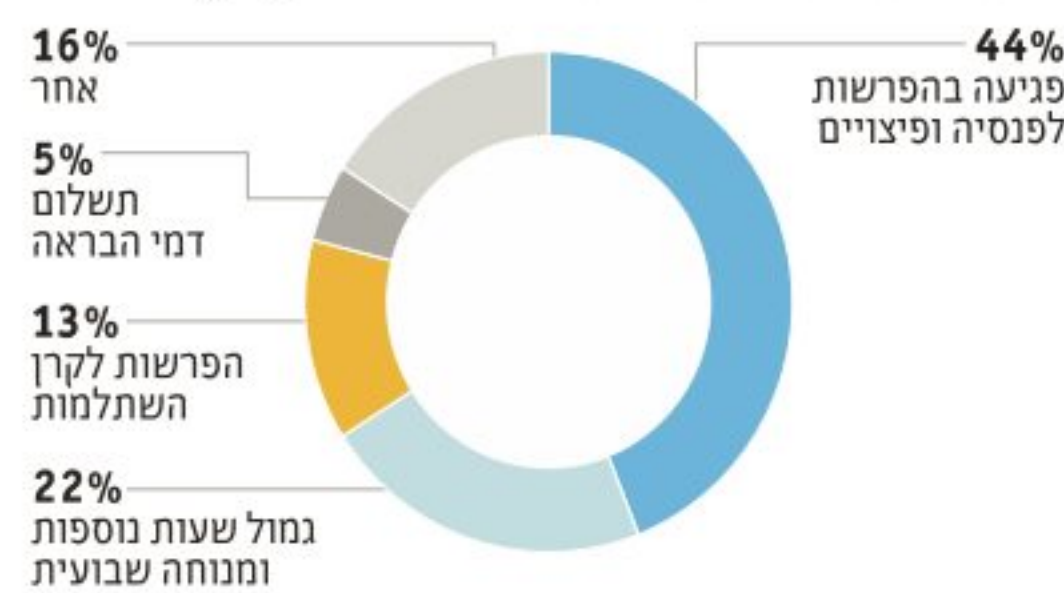
בעקבות עתירת עמותת הצלחה ופניית TheMarker: דו"ח החשב הכללי באוצר מפרסם את ציוני חברות הקבלן המועסקות על ידי משרדי הממשלה במתן שירותי ניקיון, שמירה והסעה • הדו"ח מצביע על ירידה של 26% בהפרת זכויות עובדים ב-2017 • הכי חלשים: עובדי הניקיון

קבלן בענף ההסעה היה 37 (חברת ביטון ערן), ציון המעיד על הפרה שיטתית של זכויות העובדים; השכר הממוצע בענף היה 5,823 שקל בחודש – גבוה מעט משכר המינימום – והציון הממוצע של חברות הקבלן בדו"ח היה 84. בחמישייה התחתונה בדירוג חברות הקבלן בתחום ההסעה נמצאות גם חברת ג'נרי שרי קו בע"מ (ציון 59.6); אדון שוקו שיווק (65.7); איכות קייטרינג שולץ (67.7); וחברת לייבר קייטרינג יפרח (73.2).



עובד ניקיון בחולון. שכר נמוך צילום: טל כהן. למחצית אין קשר לכתבה

ההפרות הנפוצות ביותר של זכויות עובדי קבלן, ב-2017



מקור: אגף החשב הכללי באוצר

טלי חרותי סובר

דו"ח החשב הכללי (החשב"ל) בדריקת זכויותיהם של 15 אלף עובדי קבלן המועסקים עבור משרדי הממשלה בשמירה, ניקיון והסעה, התפרסם בסוף השבוע שעבר בפעם החמישית. עלות השירותים הללו לממשלה הסתכמה ב-1.9 מיליארד שקל ב-2017. הדו"ח כולל שני סבבי בדיקה שביצעו אנשי החשב"ל על תלושי שכר מדגמיים של העובדים ב-2016-2017.

על פי הדו"ח, ב-2017 היו לממשלה 320 התקשרויות עם 22 ספקים בתחום השמירה, שהם עסקו 7,700 עובדים; 35 ספקים בתחום הניקיון שהעסיקו 4,800 עובדים; וכן 26 ספקים בענף ההסעה שהעסיקו 2,200 עובדים. זו עלייה בהשוואה ל-2016, שבה עברו עבור הממשלה 14.5 אלף עובדים, והתשלום עבור השירותים שסיפקו היה נמוך יותר – 1.84 מיליארד שקל.

הבשורה הטובה היא שב-2017 חלה ירידה של 26% בהפרות זכויות עובדי הקבלן, והסכום שנדרשו החברות להשיב לעובדים בעקבות ההפרות ירד בחצי מיליון שקל. מספר העובדים שזכויותיהם הופרו ונבדקו במדגם הסתכם ב-845, לעומת 913 ב-2016. רוב העובדים שסובלים מההפרות הם עדיין עובדי הניקיון – 693 מסך העובדים שנבדקו בסקר. ההפרה הנפוצה ביותר היתה פגיעה בהפרשות לפנסיה ופיצויים (44% מכלל ההפרות שדווחו); אחריה דורגו הפרות בגמול שעות נוספות ומנוחה שבועית (22%); בהפרשות לקרן השתלמות (13%); ובתשלום דמי הבראה (5%). בדו"ח הנוכחי – ובני

פרסום שמות החברות והדירוג שקיבלו נועד ליצור הרתעה מפני פגיעה בזכויות עובדים בקרב חברות המעוניינות לזכות במכרזים ממשלתיים לאספקת שירותים

יכולה להפעיל סנקציות כמו חילוט ערבות ואף הפסקת התקשרות עם הציונים נמוכים. בשירותים אחרים, כמו עבודות חולטו כמה ערבויות בעקבות ציונים נמוכים בדו"ח, וכן הופסקה התקשרות עם ספקים המפרים זכויות עובדים. הציון בדו"ח מהווה 40% מהציון שיקבלו החברות בפעם הבאה שבה ייגשו למכרזים. במקביל, באגף החשב"ל פועלים לתקן את חוק חובת המכרזים, כך שחברה שלא זכתה בציון סף בדו"ח הנוכחי כלל לא תוכל לגשת למכרז הבא.

החברות הגדולות לא מובילות בדירוג

דו"ח החשב"ל על ציוני מועבר בימים אלה למינהל האכיפה במשרד העבודה והרווחה, כדי שיטפל בחברות עם הציונים הנמוכים במקביל למשרדי הממשלה המעסיקים אותן. הדו"ח נשלח לוועדת המכרזים של כל משרד ממשלתי, והיא

הפרת זכויות שיטתית בענף הניקיון

בענף הניקיון נראה כי הסטנדרטים בעייתיים במיוחד. השכר הממוצע בענף ב-2017 היה 4,218 שקל בחודש בלבד, פחות משכר המינימום, וזאת משום שרוב העובדים מועסקים במשרות חלקיות. הציון הממוצע לחברות קבלן בתחום הניקיון הוא 77 בלבד, והציונים של החברות שדורגו בתחתית הטבלה נעים בין 50 ל-20 – כך שלא ברור מדוע הממשלה ממשיכה את ההתקשרויות עמן.

את הציון הנמוך ביותר בשמירה על זכויות העובדים בענף קיבלה חברת דמו עמית מחקר והשקעות בע"מ – 23 מתוך 100. מדובר, כך על פי הדו"ח, בחברה שמפרה באופן שיטתי את זכויות עובדיה. מעליה דורגו החברות ירימי בע"מ ושינאב, חברה לשמירה, ניקיון ואחזקה בע"מ, וזכו בציונים 30.9 ו-30.7 בהתאמה. בחמישייה האחרונה מדורגות גם חברת ברק גדעון ניהול ואחזקה בע"מ (ציון 50.4) וס.י מעוז אחזקה ניקיון ושירותים (50.7).

אמור ליצור הרתעה מפני פגיעה בזכויות העובדים בקרב חברות שמעוניינות לזכות במכרזים ממשלתיים לאספקת שירותים, וכן לשמר את ההתקשרויות עם חברות איכותיות.

אם כבר עובד קבלן – עדיף להיות שומר

הציון הנמוך ביותר בענף השמירה היה 64. נכון לתקופת הביקורת, השכר הממוצע בענף היה כ-8,170 שקל ברוטו, והציון הממוצע שקיבלו החברות היה 90. מהדו"ח עולה כי מדובר בתחום שבו חברות הקבלן משיגות יתרון לעובדיהן, וגם שומות יותר על זכויותיהם. בענף השמירה והאבטחה, חברה גשש היא החברה שזכתה בציון הגבוה ביותר בשמירה על זכויות עובדיה – 99.75; אחריה מודיעין אורחי עם 98.18; וצוות 3 עם ציון 98. בתחתית הטבלה נמצאת חברת ביטחון שירותים אבידור, עם ציון נמוך יחסית לענף – 64. זאת החברה היחידה בתחום האבטחה שקיבלה ציון נמוך מ-81.

הציון הנמוך ביותר לחברת

ניר חפץ ליאיר נתניהו:
 "דה-מרקר זה לא שאול
 הם לא מפחדים ממך...
 "הם לא סופרים אף אחד,
 לא ראש ממשלה
 ולא בן של ראש ממשלה".

TheMarker

עובדים רק בשבילך

מתוך כתב החשדות נגד בנימין נתניהו

הסכמי גג בירושלים ויהוד-מונסון: יקבלו 3.6 מיליארד שקל ויגדלו ב-32 אלף דירות

שני הסכמי גג שהתעכבו זמן רב יוצאים לדרך: עיריית יהוד-מונסון תחתום על הסכם גג שבמסגרתו יתווספו לה 12 אלף יחידות דיור, והמדינה תתקצב אותו ב-2.2 מיליארד שקל • עיריית ירושלים אישרה הסכם ל-20 אלף דירות – ובתמורה המדינה תשקיע בעיר 1.4 מיליארד שקל



בנייה בשכונת רמת שלמה בירושלים צילום: אמיל סלמן

מצד נציגי החרדים בעיר. הסכם הגג של הברירה, שעליו חתמה העירייה, כולל תוספת צפויה של יותר מ-20 אלף דירות שייבנו בירושלים על פי התוכנית בחמש השנים הקרובות – מהן 8,000 בהתחדשות עירונית. בירושלים קיימת בשנים האחרונות הגירה שלילית, ולפני כמה חודשים דירוגה הסוציו-אקונומי ירד לאשכול 2 – אחד לפני האחרון. לכן, קיים חשש כי תוספת מאה אלף דירות דיור ללא הקצאת משאבים שוטפים לטיפול מורכב של תושבי העיר, עלולה לגרום נזק לעיר. ואולם, ההסכם כולל 3 מיליון מ"ר של מתחמי תעסוקה חדשים שייבנו בעיר בשנים הקרובות, שעשויים לסייע לאיזון תקציבי.

המדינה התחייבה להשקיע 1.4 מיליארד שקל בפיתוח תשתיות בשכונות החדשות והוותיקות בבירה. ההסכם כולל 8,000 יחידות דיור חדשות שייבנו במסגרת ההסכם הוחלט על הקצאת 2,500 יחידות דיור לקרקע משלימה ברכס לבן באזור הדרום מערבי של העיר. ראש העיר ירושלים, משה ליאון, אמר על חתימת הסכם הגג: "זהו יום חג לירושלים. ההסכם שאישרנו במועצת העיר יביא לתנופה של בנייה לירושלים, יאפשר להשאיר כאן יותר צעירים, יפתח את התשתיות בשכונות הוותיקות לצד החדשות ויוסיף מקומות תעסוקה רבים לירושלמים".

ירושלים: ייבנו 3 מיליון מ"ר לתעסוקה
הסכם נוסף אושר ביום חמישי בירושלים – לאחר שהתעכב תקופה ממושכת בשל התנגדויות



יעלה מקליס

צילום: מתוך עמוד הפייסבוק של מקליס

בנייתן של 4,100 יחידות דיור חדשות לצד 390 אלף מ"ר של שטחי מסחר ותעסוקה. במושב מגשימים, שסיפוחו עדיין לא הושלם, מתוכננת הקמת 3,500 יחידות דיור, לצד 300 אלף מ"ר של שטחי מסחר ותעסוקה. כמה מתחמי פינוי-בינוי נוספים שהוזכרו בעבר במסגרת התוכנית מותנים כעת בזכותם לקרקע משלימה.

ראשת עיריית יהוד: זה מה שנכון לעיר

ההסכם ביהוד-מונסון מגיע על רקע התנגדות לא מבוססת מצד תושבים בעיר, לצד התנגדות גם מצדם של תושבי מושב מגשימים הסמוך. "לוקחים כאן קרקע חקלאית, שמהווה את הריאה האחורית של האזור כולו – ומייצרים בה בנייני אינטנסיבי שלא דרוש פה", אומר תושב העיר. "ביהוד יש עודפים עצומים של שטחי מסחר וריקים. אפשר לראות איך באחד ממרכזי המסחר המרכזיים שנבנו בעיר, 34 חנויות מתוך 36 עומדות ריקות כבר שנתיים. מאלה שגור תרו, האחת היא מכבסה, והשנייה היא קיוסק שמוכר מסטיק ביום. מי יאכל את כל אלה?"

חלק מההתנגדויות נוגעות לחשש מפני עומס על התשתיות הקיימות, בעיקר על צירי הכניסה והיציאה מהעיר. בשל ההתנגדות נדחתה בעבר החתימה על ההסכם, שאמורה היתה להתפרסם סם ערב הבחירות המוניציפליות באוקטובר, בשל החשש כי זהו עיתוי פוליטי רגיש. גם עתה, עיריית החתימה על ההסכם, בתקופת מערכת הבחירות, גורר ביקורת מצד חזית המאבק נגדו.

יעלה מקליס, ראש עיריית יהוד-מונסון, אמרה ל-TheMarker כי "החשש העירייה העומד בפני רשויות מקומיות בנוגע להסכמי הגג עם המדינה הוא שהעירייה לא תוכל לכלכל את עצמה עם תוספת גרולה של

עדי כהן

למרות הבחירות הקרובות, שמייצרות מתח פוליטי סביב הסכמי הגג, ועל אף התנגדויות עירוניות לא מבוססות – שתי רשויות מצטרפות לרשת הסכמי הגג של המדינה: עיריית ירושלים חתמה באחרונה על הסכם הכריז לל תוספת צפויה של יותר מ-20 אלף דירות שייבנו בעיר במשך חמש השנים הקרובות; ועיריית יהוד-מונסון תחתום בימים הקרובים על הסכם שבמסגרתו יקומו כ-12 אלף דירות.



איגוד המתכננים שמח להזמין לאירוע השנתי המרכזי של קהילת העוסקים בתכנון בישראל. הכנס מהווה הזדמנות לפגוש את מקבלי ההחלטות, אנשי אקדמיה ומיטב העוסקים בתחום.

7-8.3.2019
העיר העתיקה • באר שבע

יום חמישי 7 במרץ

- | | |
|----------------------|---|
| 09:30 | מליאה מרכזית
מרכזי הצעירים, רחוב הרצל 12, באר שבע
י"ר איגוד המתכננים מר רוביק דנילוביץ, ראש העיר באר שבע
שיחה בשניים: ד"ר ענת קליש רותם, ראש העיר חיפה, והעיתונאית מירב מורן
הענקת אות איגוד המתכננים לרשויות מקומיות מצטיינות הענקת אות יקר התכנון
Wulf Daseking, Prof. Dipl. Ing. Arc. Former Chief Planning Officer for the City of Freiburg |
| 12:15 | מיני מליאה
רחבי העיר העתיקה, באר שבע
מנהיגות ותכנון מחוץ לקופסה חדשות בתכנון ברשויות המקומיות תמונת העתיד עם התכנית האסטרטגית לדור מהי עירוניות מחוץ לתל אביב משנים דרך בתכנון הכפרי |
| 15:00 17:00 | שיח מקצועי במושבים מקבילים
רחבי העיר העתיקה, באר שבע
מושב רגלי: סיור בעיר העתיקה, מנהלת העיר העתיקה, בהדרכת I love bash - בהרשמה מראש
קבלת פנים ואירוע ערב חגיגי בר החלוצי 33, רחוב החלוצי 33, באר שבע
סקס הענקת פרסים לעבודות סטודנטים מצטיינות
פאנל: האם תכנון בעת משבר משתלב ביעדים לטווח ארוך או מסכל אותם?
הופעה מוזיקלית: איתי פרל הרכב מלא, מארח את קארין צרפתי |

יום שישי 8 במרץ

- | | |
|--------------|---|
| 09:15 | הרצאת מתיחה: אתגרי העתיד של באר שבע והמטרופולין רועי לביא, אדריכל העיר באר שבע |
| 11:00 | יציאה לספורט
בהרשמה מראש |

מחיר מוזל לנרשמים עד ל-28.2.19, מחיר מיוחד לסטודנטים ולצימלאים

ההרשמה, פרטי ההרצאות, הדוכרים ומפות הגעה - באתר איגוד המתכננים: www.aepi.org.il
איגוד המתכננים מעודד שימוש בתחבורה ציבורית. לרשות באי הכנס יעמדו שאטלים מתחנת הרכבת המרכזית בבאר שבע ביום חמישי.





INNOVATION IN BUSINESS TRAVEL CONFERENCE

SAVE THE DATE | 19.03.19
קריית שדה התעופה | AVENUE

VP Customer Support Check Point, שירה בר יוסף , קברניט מידן בר, יו"ר איגוד הטייסים הישראלי Mille Gandelsman , Co-Founder & CTO Indegy	08:30	הרשמה והתכנסות
	09:30	דברי פתיחה
	09:35	מנחת הכנס, לי אברמוביץ , כתבת "החדשות" 12
	09:45	עפר חודורוב, CEO קבוצת התיירות דיזנהאוס BTC
	10:00	יריב לוי, שר התיירות בשיח אחד על אחד עם לי אברמוביץ
	10:15	"Driving change: what digital innovation means in low cost" Johan Eidhagen , Chief Marketing Officer Wizz Air
	10:30	אמיר הלוי, מנכ"ל משרד התיירות בשיח אחד על אחד עם לי אברמוביץ
	10:40	"Future Challenges for Corporate Travel Management" Svend Leiravaag , Vice President industry Affairs Amadeus
	11:10	הפסקה
	11:40	תזמורת בעולם טכנולוגי: איום או הזדמנות להתפתחות אביה מזרחי מנג, מנכ"לית רשת מלונות פתאל ישראל רוני פורטיס, מנכ"ל מלונות הילטון בישראל בשיחה עם לי אברמוביץ
	12:00	"אל על - חברת התעופה החכמה של אומת הסטארט-אפ" שחר מרקוביץ, סמנכ"ל דיגיטל ומחשוב אל על
	12:10	סייבר סקוריטי: החידושים שישנו את עולם התעופה בהנחיית דרור גלברמן, Keshet Broadcast, Tv Host of Next כמילה אדרי, סגנית נשיא ומנהלת פעילות הסייבר בתע"א
12:40		איך תשפר החדשנות הטכנולוגית את חייו של איש העסקים מסביב לגלובוס? בהנחיית דרור גלברמן פוחת פאגל - זאבי מישל, מנכ"ל חברת Travesuit משתתפים: הנרי חן ווינשטיין, מנכ"ל קוקפיט של אל על רונית אמיר-יניב, שותפה, מחלקת מסחרית והייטק, משרד יגאל ארנון ושות' עורכי דין צביה ברון, Head Hangar - Innovation Lab by BEDEK חן עמישי, Chief Operating Officer INNOVEL
13:20		Future of Travel Management Fatih Demirci , Manager, Corporate Sales and Marketing (Global Accounts), Turkish Airline
13:30		Eviation Aircraft - Re-Powering General Aviation אביב צידון, Chairman & Co-founder, Eviation Aircraft
13:40		Future of Emerging tech in business travel Miriam Moscovici , Senior Director Research and Corporate Innovation BCD
14:00		BLEISURE היא כבר לא מילה גסה אלי כרמון, CFO&COO Microsoft Israel R&D ענת זר, CFO Stratoscale בשיחה עם לי אברמוביץ
14:30		ארוחת צהריים

*התוכנית כפופה לשינויים

לחסויות ושיתופי פעולה: הילה טולדו: 03-5121780 | hila.toledo@haaretz.co.il | לפרטים והרשמה: mrkr.li/travel2019



בחסות:



מכה כפולה לוואווי: נתבעת בגין הונאה בארה"ב, סמנכ"לית הכספים לקראת הסגרה

מובייל ב-2014, נטען כי המהגרס הכנים את אחד הרובוטים לתוך תיק הלפטופ שלו במהלך הביקור ועזב את המקום. חבר המושבעים בתביעה האזרחית תמך בטיעון כי מובייל כהחלטתו ב-2017, וקבע כי "וואווי הרוויחה מאות מיליוני דולרים מגניבת טכנולוגיה של טי מובייל". הוא מצא כי וואווי הפרה חוזה אספקה בין שתי החברות וגנבה סודות מסחריים. חבר המושבעים פסק כי וואווי תשלם פיצויים בסך 4.8 מיליון דולר לטי מובייל.

לצד התביעה, הענקית הסינית מתמודדת גם עם מעצרה של סמנכ"לית הכספים שלה, בתו של מייסד וואווי ואחת הנשים המוערכות בסין. המעצר בוצע בעקבות בקשת הסגרה שהגיש משרד המשפטים האמריקאי. בארה"ב נטען כי ואנצ'ו הונתה מוסדות בנקאיים לגבי קשרים עסקיים עם איראן, וגרמה בכך לבנקים להסתכן בהפרת הסנקציות שהטילה ארה"ב על טהרן. ביום חמישי דיווח "ניו יורק טיימס" כי הרשויות הקנדיות אישרו לקיים שימוע הסגרה לוואנצ'ו. עוד אמרו כי השימוע, שיתחיל ב-6 במרץ בבית המשפט העליון של בריטיש קולומביה, "אינו משפט, ואינו גזר גזר דין של אשמה או חפות". נשיא ארה"ב דונלד טראמפ כבר אמר בעבר כי הוא שוקל לבטל את האישומים נגד וואנצ'ו במסגרת שיחות הסחר עם סין.

סוכנויות הידיעות



מנכ"לית וואנצ'ו. הנשיא טראמפ שוקל לבטל את האישומים נגדה צילום: 17/ Alexander Bibik / STRINGER

איש העסקים שמואל מרום, לשעבר בעל השליטה בחברת התעופות דוד נהאז ויו"ר לשכת התעופות הנכנסת לישראל, נחל הפסד צורם בבית המדשפט המחוזי בתל אביב. השופטת הכלכלית דניא קרית-מאיר דחתה ביום רביעי את התביעה בסך 73 מיליון שקל, שהגיש מרום לפני שבע שנים נגד הבנק הבינלאומי. לצד זאת, היא קיבלה את התביעה הנגדית של הבנק לתשלום של כ-5 מיליון שקל (אחרי ריבית והצמודות). בנוסף, השופטת חייבה את מרום בהוצאות משפט ושיכר טרחה בסך כחצי מיליון שקל. התביעה נגד הבנק הוגשה ב-2012 על ידי חברת התעופות יוניטרול וחברת שמרום שבבעלות מרום, המחזיקה במי

נדחתה תביעת המיליונים של שמואל מרום נגד הבינלאומי

בית דין יוניטרול. בתביעה נטען כי נעשו פעולות בלתי-חוקיות בחשבונות החברות, והופעלה עליהן מסכת שכנועים כדי שיגדילו את פעילות ההשקעות שלהן. ב-2004 מוזגה פעילות התעופות של התובעות עם ריונהווי, ושמרום החזיקה ב-30% ממניות החברה הממוזגת. בעקבות המהלך נכנסו ההון הנזיל של החברות גדל ל-45 מיליון שקל. התביעה התייחסה לפעילות ההשקעה שהתנהלה בחשבונותיהן בין 2004 ל-2008.

בשלב יתרת חוב. שתי התביעות אוחדו לתיק אחד. השופטת קרית-מאיר דחתה את טענות של מרום כי באמצעות המשנה למנכ"ל הבנק דאז, זאב גוטמן, נעשו פעולות שידול תוך יצירת קשר אישי ובניית יחסי אמון והשפעה בלתי הוגנת, לשם ניהול פעילות מסיבית בנגזרי פורד קס עוד לפני 2004. היא קבעה גם כי לא היה שכנוע מצד הבנק להרחיב את הפי



חבט מתוך קטר של רכבת ישראל. מחלוקת לגבי מספר שעות העבודה של נהגים צילום: ניר כפרי

עובדי הרכבת יחלו היום בעיצומים; ההנהלה: "הוועד מוביל לביטולים ולא יחזורים"

דה הקיבוצי. טענת הרכבת היא כי מדובר בתוספת של כחצי שעה למשמרת נהג, שאורכה כיום כ-3.5 שעות בממוצע (אף שההסכם הקיבוצי מתיר 6 שעות). "כמור" בן שבגין שעות הנהיגה הנוספות יקבלו הנהגים פרמיית נהיגה פעילה כנהוג, מה שיגריל את שכרם ויפגע לטובתם", נמסר. מנגד, ועד העובדים טוען כי נהגים עובדים בפועל 8-8.5 שעות במשמרת.

מהוועד נמסר עוד כי "ההנהלה מנסה להשתמש בסידורי העבודה של הנהגים והפקחים, כמו גם בפגיעה בתנאי העבודה של הקופאיות, כדי לחפות על כשלונות המנהלים שלה".

לפני כשבוע נקטו העובדים בשייבושים קשים שפגעו בתנועת הנוסעים ברכבת בשיטת "שביתה איטלקית". בעקבות זאת הודיעה רכבת ישראל כי תדחה את לוח העבודה החדש שהיתה אמורה להנהיג. בשבוע האחרון התנהלה משא ומתן בין הנהלת הרכבת לעובדים בתיווך ההסתדרות, שלא צלח, והעדרים הכריזו אתמול על משבר, שתוצאותיו הם העיצומים. בהנהלת הרכבת מצהירים כי עד להחלטת בית הדין לעבודה יופעל הלוח החדש.

אסנת ניר

עילות בנגזרי המט"ח לאחר המיזוג, וכי התובעות לא נדרשו לדירבון או שידול כדי לבצע פעולות. השופטת מצאה כי לא הוכח קיום של קשר סיבתי בין הייעוץ שנתיק על ידי הבנק לנזק שנטען. לרבריה, ההתנהלות הכוללת של החברות והעובדה שהן גלגלו את הפוזיציות בחשבונות – הן הסיבות שהובילו לביצוע העסקות. עוד קבעה כי אין מקום לטענות ברבר הטעיה או התעשרות שלא כדין מצד הבנק.

מרום יוצג על ידי משרד ברם, סלוקי ושות' ועל ידי פרופ' מיגל דויטש. את הבנק הבינלאומי ייצג משרד ב. לוינבוק ושות'.

אפרת נוימן

בשלב יתרת חוב. שתי התביעות אוחדו לתיק אחד. השופטת קרית-מאיר דחתה את טענות של מרום כי באמצעות המשנה למנכ"ל הבנק דאז, זאב גוטמן, נעשו פעולות שידול תוך יצירת קשר אישי ובניית יחסי אמון והשפעה בלתי הוגנת, לשם ניהול פעילות מסיבית בנגזרי פורד קס עוד לפני 2004. היא קבעה גם כי לא היה שכנוע מצד הבנק להרחיב את הפי

השופטת מצאה כי לא הוכח קיום של קשר סיבתי בין הייעוץ שנתיק על ידי הבנק לנזק שנטען

עסקת ענק לגזית גלוב: מוכרת את רוב אחזקתה ב-FCR תמורת 3.3 מיליארד שקל

של אחזקותינו בשתי חברות ציבוריות, בסדר גודל של כ-8 מיליארד שקל במזון, מן, אנו נחשפים להמשך ביישום האסטרטגיה שלנו – להגריל עוד יותר את רכיב הנדל"ן הפרטי, כשעיקר מאמצינו בעניין זה יכוונו לצפון אמריקה".

גזית גלוב רכשה את השליטה בחברת FCR בקנדה בשנת 2000. מאז נהפך כה החברה מובילה בתחומה במדינה, עם תיק נכסים בהיקף של כ-10.5 מיליארד דולר קנדי ושווי שוק של כ-5.5 מ"ליארד דולר קנדי. מניית FCR טיפסה ב-12 החודשים האחרונים בכ-7.1% למ"חיר של 21.42 דולר קנדי למניה, והיא רחוקה ב-6.5% ממחיר השיא אליו הגיעה במחצית 2016.

גזית גלוב, שהחליטה לפני כשנתיים כי תימחק ממסחר בניו יורק כחלק ממהלך התייעלות, נסחרת בבורסת תל אביב לפי שווי של כ-5.3 מיליארד שקל. מנייתה טיפסה מתחילת השנה ב-8.9%, אך איבדה כ-16.2% ב-12 החודשים האחרונים.

גיא ארז

היותו נלוו מוכרת את מרבית אחזקה בחברת פורטס קייטל (FCR) הקנדית תמורת 1:2 מיליארד דולר קנדי (3.3 מיליארד שקל). זאת, בהתאם לאסטרטגיה שלה לעצמם את אחזקותיה הציבוריות, ולהתמקד בנדל"ן פרטי, בדגש על ארה"ב.

החברה דיווחה ביום שישי על העסקה המותנית, בין היתר, באישור רוב בעלי מניות המיעוט של פירסט קפיטל, שתרכוש כ-14.1% ממניותיה שלה בתמורה לכ-742 מיליון דולר קנדי. במקביל, רויאל בנק אוף קנדה יפיץ את יתרת המניות ללקוחות הבנק ובבורסה. המכירות יתבצעו במחיר של כ-20.60 דולר קנדי למניה (כ-3.8% פחות ממחיר המניות בבורסת טורונטו). לאחר השלמת העסקות, תחזיק גזית בכ-9.9% מהון מניותיה ומזכויות ההצבעה של FCR, שיוצגו ברו"חות הכספיים כנכס פיננסי. חיים כצמון, מייסד ומנכ"ל גזית גלובל, ציינו כי "מהלך הוועד, אם יושלם, הוא מהלך משנה חיים מבחינת החברה".

כצמח הוסיף: "לאחר שני מימושי ענק

וגורמים שונים בעיריית תל אביב לעצור את הפעילות התחבורתית של התחנה ולסלק אותה ממיקומה. התחנה סבלה במשך שנים מהזנחה, ריכוז בתוכה פעילות עבריינית והזיווה קורת גג למחוסרי בית ומכורים לסמים. יש המכנים אותה גם כיום "הפצע המרמס של תל אביב".

הטענת תושבי שכונת נוה שאנן, ההסכם בין נצבא לבין משרד התחבורה ועומד בניגוד לשינויי הייעוד של התחנה בהתאם לתוכנית המתאר הכוללת של תל אביב (תא/5000), והם דורשים כי ההסכם יוגבל ל-12 חודשים ולא לחמש שנים או ל-24 שנה, כפי שמתווה ההסכם המקורם במשרד התחבורה.

בתוך כך, עיריית תל אביב ומשרד התחבורה החלו לפעול לתכנון הטרמינל החדש. הרבר עולה מתוך תשובה שנתנה המדינה לעתירה שהגישו חברי הוועד המקומי של שכונת נוה שאנן בתל אביב באוגוסט 2018, שבה ביקשו לעצור חתימת כל הסכם הפעלה בין חברת התחנה המרכזית המוחזקת על ידי נצבא, למדינה. עמדת משרד התחבורה המובאת מראה כי התחנה החדשה שתוקם אמורה להיות מרכז תחבורה לקווי רכבת קלה, קווי מטרו ואוטובוסים, וזאת תחליף באופן מוחלט את הפעילות של התחנה המרכזית החדשה בתל אביב.

גילי מלניצקי ואסנת ניר

ההסכם להפעלת התחנה המרכזית
בתל אביב יוגבל לחמש שנים; טרמינל
חלופי יוקם סמוך לצומת חולון



הסכם ההפעלה של התחנה המרכזית
החדשה בתל אביב, שיוחתם בין משי
דן התחבורה לנציבא (שבבעלותו) ו-
רד ניהולה פועלת תחת התחנה המרכזית),
אפיו לירות תקף לחמש שנים בלבד,
ולא לכ-24 שנה כפי שמפורט בבער
— כך לפי מקורות המעורבים במשא
וימת בין הצדדים. בנוסף, עיריית תל
אביב ומשרד התחבורה מקימים יחד
געים ראשונים לקראת תכנון טרמיי
נל תחבורה ציבורית בגבול תל אביב-
תולון, כסמור לצומת תולון, שיהלוק
את תחנה המרכזית החדשה.

נצבא מנהלים משא ומתן על מתכונת
לפעלת התחנה ומחויבויותה של נצבא
לשמירה, ניהול, בטיחות ושירות בתחנה
ומרכזית החרשה – שבה עובדים מדי יום
עשרות אלפי נוסעים.

תוכנית המתאר של תל אביב
תא/5000 משנת 2016, ייעדה את הש-
טח של התחנה למגורים, משרדים ומס-
חר – וזוהו שנים מנסים תושבי השכונה

ההסכם צפוי להיחתם בשבועות הקרובים, ובמסגרתו יתנתן למשרד התחבורה אפשרות להארכו עד לתקופה של 12 שנה בסך הכל. עבור כל שנת הפעלה תקבל נציגה כ-18 מיליון שקל עבור השכרת המבנה, בנוסף להכנסותיה מרמיניהול שמשלמים לה בעלי העסקים, משרדים וחברות התחבורה. ההכנסות מוערךות בכ-40 מיליון שקל בשנה.

עוד מ-2015 משרד התחבורה וחברת

לקראת הנפקה: ליפט הגישה תשקיף שמערך את שוויה בכ-25 מיליארד דולר

ים רואד שואו שיימשך שבועיים, כך
יוווחה רויטרס בשבוע שעבר. לוח זמ-
נים זה עשוי לסלול את הדרך להנפקה
מתחילת אפריל.

הכנסות ליפט ב-2018 הסתכסו ב-2.16 מיליארד דולר, וזינוק של 103% לעומת השנה הקודמת, ונסיקה של 528% לעומת 2016, לפי המסמכים. היקף ההזמנות הגולמי (gross bookings), או הערך הכולל של הניסיעות שמכרה לפני קיוון התשלומים לנהגים, הסתכם ב-8.05 מיליארד דולר בשנה שעברה – צמיחה של 76% לעומת השנה הקודמת, וקפיצה של 323% לעומת היקף ההזמנות ב-2016.

עם זאת, החברה סובלת מהפסדים
בכדים. לפי המסמכים שהגישה, היא
ישמה הפסד של 911 מיליון דולר
ב-2018, לעומת הפסד של 688 מיליון
דולר ב-2017 והפסד של 682 מיליון
דולר ב-2016.

רויטרס וסוכנויות הידיעות

ליפט עשתה צעד נוסף בדרך להפוך לחברת שיתוף הנסיעות הבורסאית הראשונה בעולם. החברה הגישה ביום שישי תסקיר לקראת הנפקה ראשונה לציבור (IPO) בוול סטריט, והעניקה בכך הצגה משמעותית ראשונה לרצואותיה הבספיות מאז שנוסדה ב-2012. על פי מקורות שדיובר עם דיוטרם, ליפט, שהמטה שלה יושב בכך פרנססקו, צופה כי תנפס לפי שווי של 20-25 מיליארד דולר – יותר מחצי רבת השווי הנוכחית של 15 מיליארד דולר.

הגשת מסמכי ההנפקה (S-1) לרשות ניירות ערך בארה"ב (SEC) מבטיחה כמעט בוודאות כי הנפקת ליפט תקדים את זו של מתחרתה הגדולה אובר, שכן הגשת התשקיף היתה אחת המשימות האחרונות שנדרשו מליפט בטרם תשווק ההנפקה למשקיעים. החברה מתכננת להנפיק את מניותיה בבורסת נאסד"ק ומבקשת להיסחר תחת הסימול LYFT.



TheMarker

קסם
EXCELLENCE
קרנות ETF

לאומי
leumi

Y

WORRIES

— כלכלת — הדורות הבאים

יום שלישי | 12.03.2019 | 08:30-15:30 | דן פנורמה, תל אביב

ההחלטות החשובות באמת של הממשלה הבאה



Laurence J. Kotlikoff
William Warren Fairfield
Professor at Boston University



ח"כ יעקב ליצמן
סגן שר הבריאות, יו"ר
מפלגת יהדות התורה



נפתלי בנט
שר החינוך ויו"ר מפלגת
הימין החדש



דפני לייף
מנחה, יוצרת ופעילה
חברתית



עינת סקורניק
ראש מערך ייעוץ
בהשקעות, לאומי



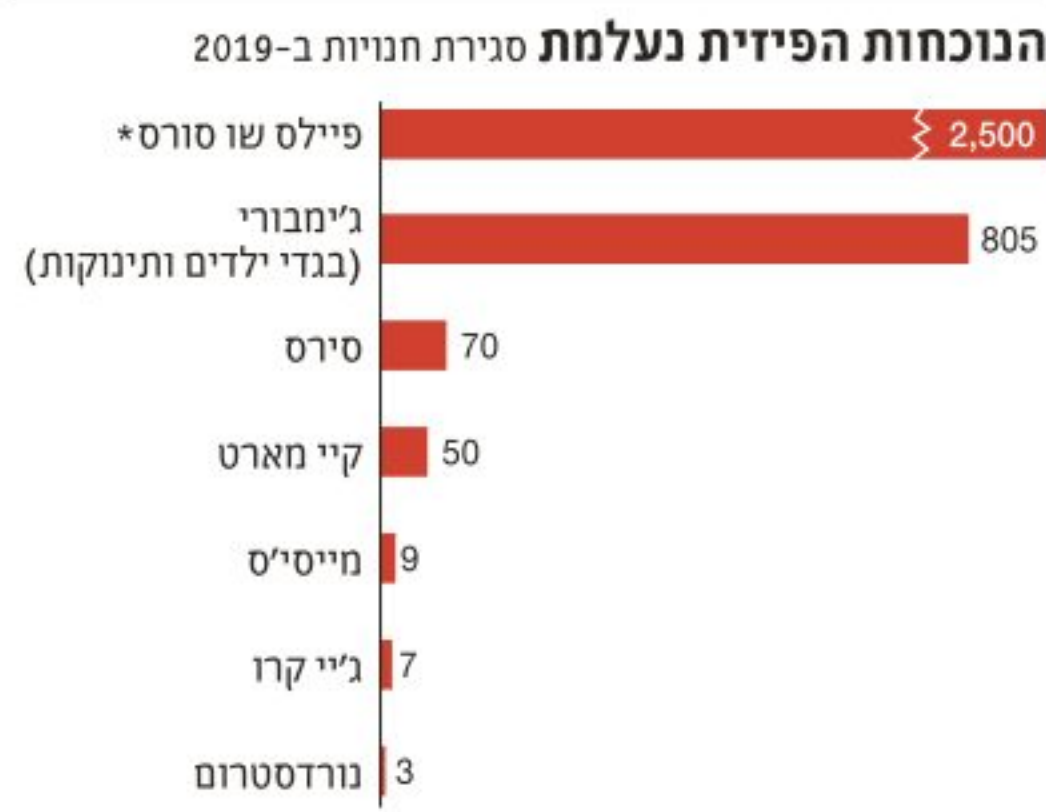
רינת אשכנזי
מונהלת מחלקת
מחקר מודדים בקסם
קרנות I - ETF
מבית אקסלנס

להרשמה: mrkr.li/yworries

"אפוקליפסה קמעונית": הודעות על סגירת יותר מ-300 חנויות בארה"ב תוך יממה

גאפ סוגרת 230 חנויות ומתפצלת ממותג אולד נייבי שאחראי לכמחצית מהכנסותיה • מתחילת השנה הודיעו קמעונאיות בארה"ב על סגירת כ-4,500 חנויות • הודעתה של אמזון על פתיחת רשת מרכולים תרמה לנפילת מניות המגזר הקמעוני ביום שישי בוול סטריט

בלומברג וטלי גולדשטיין



*חנויות בארה"ב ובקנדה. החברה פשטה רגל ונמצאת בתהליכי פירוק מקור: דיווחי חברות



הולכי רגל חולפים על פני חנויות של גאפ ואולד נייבי בניו יורק צילום: Drew Angerer/אי-אף-פי

הודעתה של גאפ על כוונתה להתפצל לשתי חברות בורסאיות נפרדות – הובילה לזינוק של כ-20% במחיר מניית הקמעונאית במסחר בוול סטריט

כ-5,000 חנויות – או יותר מ-9 מיליון מ"ר של רשתות קמעוני נאיות גדולות – נסגרו בארה"ב. רשת ההלבשה דה לימיטר פשטה רגל, וכמוה קמעונאית הצעצועים טוים אר.אס. רדיו שאק סגרה 200 סניפים. גם מייסיס, גאפ, טוים אר.אס, סירס, קיי מארט, נורדסטרום, ג'יי קרו וג'יי.סי.פני סגרו סניפים וסבלו מהאטה בעסקיהן. לפי הערכת חברת הנדל"ן המ" סחרי קוסטאר גרופ, 2018 היתה שנת שיא בסגירת חנויות קמעונות. במהלכה, קמעונאיות סגרו חנויות בשטח כולל של כ-15 מיליון מ"ר. שלוש חברות בלבד – טוים אר.אס, בון טון סטורס וסירס – היו אחד ראיות ל-75% מהסגירות של קמ" עונאיות בארה"ב באותה שנה. על פי דרו מאירס, יועץ רא" שי בקוסטאר גרופ, סגירות הח" ניות יתרחשו בעיקר ברשתות גדולות: "רשתות גדולות ומותגי ביגוד נמצאים תחת לחץ כיום, וזה המניע הגדול ביותר לסגירת פעילות". גם קמעונאיות בריאות סוגרות חנויות בניסיון לשפר את הרווחיות על רקע אווירה של שוק רווי. בארה"ב, יש כ-5 מ"ר של חלל קמעוני לנפש, על פי קוסטאר. לפי דו"ח של חברת היעוץ כהן אנד קומפני שפורסם באוקטובר, השוק הרווי מרמז על כך שארה"ב עדיין נמצאת "בת" חילת התהליך" של סגירה מסיבית של חנויות.

לפתיחת חנויות במרכזי קניות בסן פרנסיסקו, סיאטל, שיקגו, וושינגטון הבירה ופילדלפיה – כך דיווח "ג'ורנל" מפי מקורות המעורים במצב. החברה גם בור חנת אפשרות לרכישת רשתות חנויות מכולת מקומיות. החברה, שהמטה שלה בסיאטל, מתנסה בתחום המשלוחים של הזמנות מקומות של מוצרי מזון כבר יותר מעשור, ונכנסה לתחום קמעונות המזון הפיזיות עם רכי" שת רשת הול פורס ב-2017. אמ" זון גם הרחיבה את מותג אמזון גו (Amazon Go), ומפעילה תחתיו עשר חנויות נוחות ללא קופאים. מקורות המקורבים למצב אמרו בשנה שעברה כי החב" רה מתכננת לפתוח עד 3,000 חנויות בפורטו זה, כולל עד 50 חנויות ב-2019. אמזון סירבה להגיב על הדיווח של "ג'ורנל". מניות של קמעונאיות מזון צנחו בוול סטריט בעקבות הדיווח. קרוגר, רשת חנויות המכולת הג" דולה בארה"ב, נפלה ביותר מ-4%; ומניית וול-מארט נסוגה ביותר מ-1%. המניות של קוסטקו וטרגט נסגרו בעליות קלות, לאחר שידרו מיד לאחר פרסום הדיווח. מנגר, מניית אמזון טיפסה ב-2%.

הנזק שגורמת אמזון

הצלחתה העצומה של אמזון לוותה בנסיגה קשה של המתח" רות בשנתיים האחרונות. ב-2017,



חנויות מכולת של אמזון בסיאטל צילום: LINDSEY WASSON/רויטרס

ביום חמישי. לרבריו, שתי החב" רות "גדולות משמעותית ופי כמה מרבית מהמתחרות שלהן".

אמזון צומחת

בניגוד לסגירת הפעילות של קמעונאיות אחרות, אמזון דווקא מתכננת לפתוח עשרות חנויות מכולת ברחבי ארה"ב – כך דיווח העיתון "וול סטריט ג'ורנל" ביום שישי. המהלך ירחיב את אחיזתה של ענקית הקמעונות והטכנולוגיה בשוק חנויות המזון מעבר לרשת המרכולים הול פורס שבבעלותה. הראשונה מבין חנויות הרשת החדשה תפתח בלוס אנג'לס עד סוף 2019, ואמזון מנהלת מגעים

בניגוד לסגירת הפעילות של קמעונאיות אחרות – אמזון דווקא מתכוונת להרחיב את אחיזתה בשוק חנויות המזון, מעבר לרשת המרכולים הול פורס שבבעלותה

דולר. מנכ"ל החברה, ארט פק, לא מסר את מספר העובדים שיפוטר תמשו באולד נייבי בתור מסך עשן עקב המהלך, אולם ציין כי גאפ תפעל למזעור מספרם. פק העריך כי שתי החברות יהיו חזקות מספיק כדי לעמוד בכוחות עצמן. "בוא נזכור שא" לה חברות עם מכירות של 8 ו-9 מיליארד דולר, כך שזה לא שהן חברות קטנות", אמר פק בראיון

נייבי לתמוך בשאר העסקים? היא הוסיפה: "זה כאילו שהם הש" תמשו באולד נייבי בתור מסך עשן כדי להסתיר את הצורך הרחוף מאוד לבצע כמה שינויים בסיסיים בעסקיהם האחרים". במסגרת הארגון מחדש, גאפ תסגור בשנתיים הקרובות 230 חנויות של המותג, שאחראיות על מכירות שנתיים בסך 625 מיליון

רשתות הקמעונות האמריקאיות גאפ, ויקטוריה'ס סיקרט וג'יי.סי.פני הודיעו על סגירת יותר מ-300 חנויות בתוך יממה, והביאו בכך את מספר החנויות שעתידות להיסגר השנה בארה"ב לכמעט 4,500 – במה שכונה על ידי אתר החדשות ביזנס אינסידר בתור "אפוקליפסה קמעונית". קמעונאית ההלבשה גאפ הודיעה ביום חמישי בשבוע שעבר כי תסגור 230 חנויות של המותג, בע" קבות נפילה של 7% במכירות בח" ניות הפתוחות לפחות שנה ברבעון הרביעי של 2018 – הרבעון של עונת קניות החגים. זאת, לעומת התקופה המקבילה בשנה שעברה. רשת בתי הכלבו ג'יי.סי.פני הודיעה מוקדם יותר באותו יום על סגירת 18 חנויות כלבו ועוד תשע חנויות ריהוט ומוצרי בית, לאחר שמכירות החנויות הפתוחות לפחות שנה נפלו ב-4% באותו רבעון, לעומת התקופה המקבילה אשתקד. רשת ויקטוריה'ס סיקרט הודיעה ביום רביעי לאחר סגירת המס" חר בוול סטריט כי תסגור 53 חנויות השנה, אחרי שרשמה ירידה של 3% במכירות חנויות הפתוחות לפחות שנה ברבעון הרביעי, לעומת הרב" עון של עונת החגים אשתקד.

"הפיצול היה צריך להתבצע לפני זמן רב"

מלבד הודעת גאפ על סגירת 230 חנויות, הודיעה הקמעונאית גם על כוונתה להתפצל לשתי חב" רות בורסאיות נפרדות – הודעה שגרמה לזינוק של כ-20% במחיר מניית גאפ במסחר בוול סטריט. גאפ תפצל את המותג אולד נייבי לחברה נפרדת, ואילו שאר נכסי גאפ יעברו לחברה חדשה, ששמה עדיין לא נקבע, שתכלול את מותגי גאפ, בננה ריפבליק, אתלטה וכן כמה מותגים פחות ידועים. לפי הודעת גאפ, ההכנסות השנתיות של החברה צפויות להסי" תכם בכ-9 מיליארד דולר, לעומת הכנסותיה השנתיות של אולד נייבי שיסתכמו ב-8 מיליארד דולר. אנליסטים בירכו על הפיצול שעליו הודיעה החברה האם המק" רטעת, אך ציינו כי הוא היה צריך להתבצע כבר לפני זמן רב. וונרי לייבמן, מנכ"לית חברת הייעוץ WSL סטרטג'יק ריטייל, אמרה: "אני המומה שזה לא קרה עד עכ" שיו. כמה יוכל עוד חוזקה של אולד



המשתמשים האמריקאים שווים יותר

הכנסות מפרסום, לפי אזור, במיליוני דולרים

■ ארה"ב ■ שאר העולם



מקור: דוחות טוויטר

יותר משתמשים שניתן לפרסם להם

מספר החשבונות הפעילים*, לפי אזור, במיליונים

■ ארה"ב ■ שאר העולם



* שניתן לעשות להם מונטיוויזיה, מחוצע רבעוני

עיקר ההכנסות – מפרסום

הכנסות טוויטר, לפי פעילות, במיליוני דולרים

■ פרסום ■ סחר במידע ופעילויות נוספות



מצייצים ונהנים: המיקוד של טוויטר במוצר עובד לטובת המשקיעים

הרשת החברתית נהפכה סוג של מנוע חיפוש לכל מה שקורה בעולם – והצליחה לגרום לאנשים הכי חשובים ומעניינים בעולם לספק לה תוכן • החברה מרוויחה כסף מפרסום – אבל משקיעה את מרבית מאמציה בלגרום לגולשים לאהוב אותה, ונראה שזה עובד • רעיון השקעה מס' 28

הרווחים לטווח הקצר, אלא מעדיף פה לשפר את המוצר שלה ולהביא את הגולשים, בדיעה שהלקוחות האמיתיים שלה – המפרסמים – יגיעו למקום שבו כולם רוצים להיות. לדברי דורסי, גם השנה תגדיל טוויטר את השקעתה במוצר, ותתמקד בשיפור חווית הלקוח. אנחנו אהבים את המודל הזה, אם כי חיכינו כמה שנים לראות שלא מדובר באופנה חולפת.

ובכל זאת, ניתן לפרט כמה נתונים מהדוחות. החברה נסחרת במכפיל של כ-20 על התודים החופשי – תמחור סביר לחברה שצומחת בקצב כזה. יש לה הרבה מאוד מומנים, היא לא ממונפת, ומהבחינה הזאת התמחור שלה נוח. לאחר ההנפקה ב-2013, המניה

יידה לאורך תקופה ביותר מ-50% בשל חשש שהמפרסמים לא יבחרו להשתמש בפלטפורמה, אבל בשינתיים האחרונות מפרסמים רבים נכנסו, ההכנסות צומחות, וניכר שהמודל עובד. המניה עלתה מ-14 דולר באמצע 2016 ל-30 דולר כיום (כשבדרך עברה ביותר מ-40 דולר). ברגע שהאנשים המעניינים והחשובים בעולם מחליטים שטייטר היא הפלטפורמה שבה הם מעדיפים להשתמש כדי ליצור קשר עם הקהל – הם מביאים לטוויטר עוד ועוד משתמשים בעלי פרופיל גבוה, והמפרסמים לא יכולים להרשות לעצמם לא להגיע. המשקיעים מגיעים בעקבותיהם.

הכותרת הוא מנהל השקעות חו"ל במור בית השקעות. אין באמור כדי להוות תחליף לייעוץ השקעות. החברה מחזיקה או עשויה להחזיק ולבצע פעולות בניירות ערך של החברה הנסקרת. אין בתשואות העבר כדי להבטיח תשואות דומות בעתיד.



מייסד ומנכ"ל טוויטר, ג'ק דורסי צילום: בלוברגר

בניגוד לפייסבוק, אנשים לא שונאים את טוויטר. החברה לא נתפשת ככזאת שעושה מניפולציות על הגולשים ומנסה להשפיע על התודעה שלהם, ולכן מעוררת הרבה פחות אנטגוניזם

הציוצים שמתפרסמים בה. פלטפורמה שקשובה למשתמשים זה נהדר, אבל מה עם ההכנסות? נראה שאין סיבה לדאגה: הן צומחות ביותר מ-20% בשנה, כך שנראה כי חברה עושים עבודה טובה.

ניהול לא ריכוזי – והקשבה למשתמשים

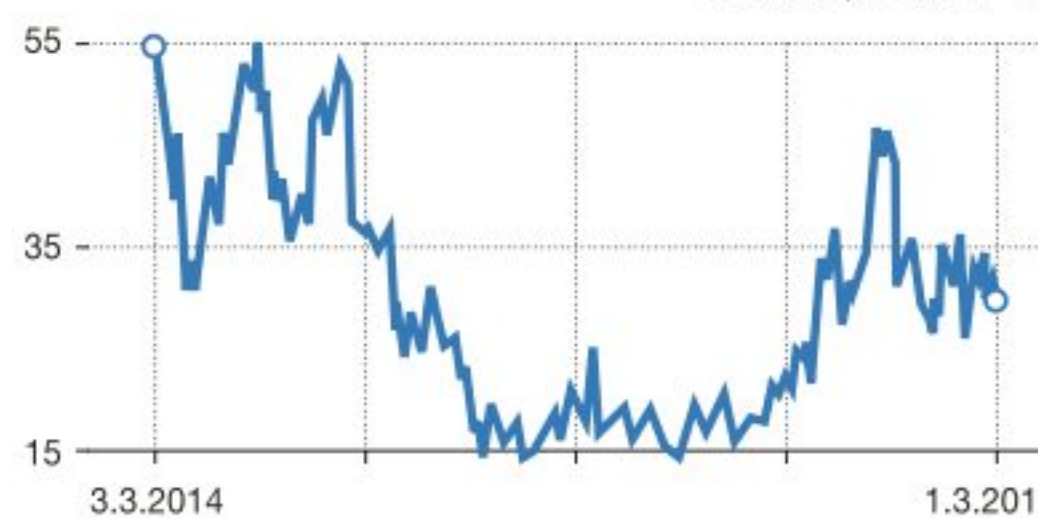
דורסי מנהל גם את חברת סקי וור, המספקת שירותי סליקה של כספים, והוא מהווה דוגמה טובה למנהל מהרור החדש, עם סגנון ניהול מאוד לא ריכוזי. דורסי מפזר את הסמכויות לכפופים לו, מאפי שר להם לנהל את החטיבות שלהם כראות עיניהם, ומתמקד בלהקשיב ולחשוב לאן מועדות פני החברה. כך, טוויטר היא דוגמה לחברה שמנסה להיות קשובה למשתמשים שלה. היא מתמקדת פחות בהגדלת

נקייה ואהובה, כך שהחברה כמעט לא אוספת מידע על הגולשים. כתוצאה, הפרסום בטוויטר רוחבי יותר, והרבה פחות ממוקד. לכאורה, ההחלטה הזאת מקטינה את הפוטנציאל להכנסות מפרסום. ואולם היא גם מאפשרת לטוויטר לשמור את עצמה כערוץ תקשורת אהוד. בניגוד לפייסבוק, אנשים לא שונאים את טוויטר. החברה לא נתפשת כרשת שעושה מניפולציות על הגולשים ומנסה להשפיע על התודעה שלהם, ולכן מעוררת הרבה פחות אנטגוניזם.

עיקר הכנסות החברה מגיע מפרסום, אך המודל שלה שונה מזה של פייסבוק: טוויטר מקרמת פרופילים של חברות עבור תשלום, אבל באופן שלא מפריע למשתמשים. כמו כן, היא לא מוכרת מידע על מי שמציץ, אבל כן מנתחת את

המפרסמים נכנסו לטוויטר – והמניה התאוששה

מניית טוויטר, בדולרים



נה ב-9% – לכ-126 מיליון איש, שמקפידים לציץ ולקרוא ציוצים של אחרים כחלק מהשגרה היומית שלהם.

הפלטפורמה של טוויטר היא אחד המקומות האהובים ביותר על הגולשים – בזכות המשתמשים המעניינים, אלה שמודעים בשמם ואלה שלא; ובזכות ההנהלה, המשתדלת להיות קשובה לקהילת המשתמשים שלה. היעד המרכזי של הנהלת טוויטר הוא לשמור על שיה נקי באתר, באמצעות מאמץ מתמשך לטפל בכל התלונות בנר. שא החברה סופגת על כך ביקורת מגורמים בשוליים הפוליטיים, שמעלים טענות על צנזורה, אך ביינתיים הביקורת הזאת אינה מאיימת על מעמדה.

יהיה מי שיגיד שטוויטר היא לא היחידה בתחום שבוא היא פועלת – אלא מתחרה עם חברות כמו פייסבוק, אינסטגרם, סנאפצ'אט וכדומה – אבל היא מברלת את עצמה בכמה דרכים. פייסבוק, למשל, עושה הרבה כסף מפרסום ממוקד. היא אוספת מידע רב על הגולשים שלה ומפרסמת להם מודעות מותאמות אישית. דורסי, לעומת זאת, מבקש לשמור על טוויטר

מ-20%, בארה"ב וגם בשאר העולם, והגיעו ב-2018 לכ-3 מיליארד דולר. תודים המזומנים מהפעילות של טוויטר הגיעו ל-1.34 מיליארד דולר ב-2018, לעומת 830 מיליון דולר ב-2017; והתזרים החופשי צמח מ-671 מיליון דולר ב-2017, ל-866 מיליון דולר ב-2018. לחברה 6.2 מיליארד דולר במזומן, נים, וחוב של 2.63 מיליארד דולר באג"ח להמרה. מספר המנויים אמנם לא צומח, כי החברה מנקה משתמשים מזיקים ובוטים למיניהם – אבל בכל שאר הפרמטרים, טוויטר מראה צמיחה איתנה. להערכתנו, האקשן הבלתי פוסק בורה התקשורתית מבטיח שהמגמה הזאת כאן כדי להישאר.

פרסום פחות ממוקד מחברה שאינה שנואה

הסיפור של טוויטר החל ב-2006, אז הוקמה כאתר מיקרו בלוגינג על ידי ג'ק דורסי, המנכ"ל הנוכחי, וכמה מחבריו. 13 שנים לאחר מכן, החברה מעסיקה יותר מ-3,900 עובדים ויש לה יותר מ-300 מיליון משתמשים. מספר המנויים הנכנסים לחשבון הטוויטר שלהם מדי יום עלה בשנה האחרונה



טוויטר היא בית המשוגים עם הגלובלי. ניתן למצוא שם את נשיא ארה"ב דונלד טראמפ משתלח בכל העולם; את נשיא איראן לשעבר מהמודאחמיניאד מנתח מהלכים מהסופרבויל; את חברת בית הנבחרים החדשה אלכסנדריה אוקסיורקוט; נזופת באמזון; ואת הזמר קניה ווסט יוצא מדי עתה וחוזר אליה פעמיים ביום. אפשר לומר שטוויטר היא מעין מנוע חיפוש למה שקורה בעולם ממש ברגע זה. כל אירוע, קטן או גדול, מגיע לטוויטר בתוך רגע – ומשם לעיתים מתפשט בצורה ויראלית לעולם כולו.

ניתן להשתמש בטוויטר לשלל מטרות. יש גולשים שהופכים את הפלטפורמה ליומן מסע, ומתעדים בה את כל מה שקורה להם. אחרים מפרסמים בה ידיעות עיתונאיות של ממש, גם אם הם אינם עיתונאים במקצועם. חברות מגיבות לתלונות של לקוחות בקלות ובי מהירות; ואפילו נשיא ארה"ב הפך אותה, עוד לפני שהיה מועמד לראשות המפלגה הרפובליקאית, לבמה מרכזית שבאמצעותה הוא מביע את דעותיו ללא מעצורים.

נראה שהעולם אוהב את בית המשוגים הזה: הכנסות החברה צמחו בשנה האחרונה ביותר

אלשטיין מנסה למכור את ישראייר ליואב גולן; הטייסים הכריזו על סכסוך עבודה

הצורך של אי.די.בי במזומנים עשוי לגרום לה למכור את ישראייר ליואב גולן תמורת 55 מיליון דולר בעסקה ממונפת • הטייסים מתנגדים למינוף החברה, מחשש שתכשיל את תוכנית ההצטיידות במטוסי איירבוס A220 בהשקעה של 134 מיליון דולר

יורם גביון

ניסיונו הנואש של אדוארדו אלשטיין לחלץ מזומנים בהקדם האפשרי מהשקעתו בישראייר מוביל לסכסוך עבודה. אבי אדרי, יו"ר עובדי התחבורה בהסתדרות, הכריז ביום המישי שיעבר על סכסוך עבודה בשמו של ועד טייסי ישראייר.

הרקע לסכסוך הוא התנגדותם של הטייסים למכירת החברה לאיש העסקים יואב גולן, בעל השליטה (56%) בחברת חמת. החברה אמר נם הכחישה בשבוע שעבר ידיעות בתקשורת שלפיה היא בחנה או בוחנת אפשרות לרכישת ישראייר או מנהלת מו"מ לרכישתה, אך מסתבר שבעל השליטה בה הציע לאלשטיין, בעליה של ישראייר באמצעות בעלותו המלאה בחברת אי.די.בי פיתוח, לרכוש את ישראייר תמורת 55 מיליון דולר.

על פי הערכות, הצעתו של גולן לבוסס על תשלום של 40-35 מיליון דולר במזומן שיקבל בהליך וואה מבנק לאומי כנגד שעבוד כל מניותיה של ישראייר ותשלום נוסף של 15-20 מיליון דולר באמצעות הנפקת אג"כ בידי ישראייר, או הליך וואה בנקאית שתיקח החברה עצמה.



יואב גולן. טייסי ישראייר מוטרדים מהתרבות הארגונית שהוביל בחברות שבשליטתו צילום: אילן אסייג

עלייה במחירי הדלק הסילונו או דירקטוריון החברה, שבו הם מוכיחים להם את האחריות האישית של כל אחד מהם למצבה של החברה, ומאיימים בהם לברר מה מקור הכסף שיממן את מכירת החברה. הטייסים חוששים שעסקה ממונפת לרכישת ישראייר תגדיל משמעותית את חובה של החברה, תקטין את הגמישות התפעולית שלה, ותסכן אותה במקרה של הריעה בסביבה העסקית, למשל בשל

טייסי ישראייר שיגרו מכתב לחברי דירקטוריון החברה, שבו הם מוכיחים להם את האחריות האישית של כל אחד מהם למצבה של החברה, ומאיימים בהם לברר מה מקור הכסף שיממן את מכירת החברה. הטייסים חוששים שעסקה ממונפת לרכישת ישראייר תגדיל משמעותית את חובה של החברה, תקטין את הגמישות התפעולית שלה, ותסכן אותה במקרה של הריעה בסביבה העסקית, למשל בשל

שה לגייס בזמן קצר את המקורות לעסקה, ומבנה העסקה שהציע ירחיק את קבלת מלוא התמורה ממכירת ישראייר.

פירעון חובות של 900 מיליון שקל

מכירת ישראייר בהליך קצר תסייע לאי.די.בי פיתוח, שנדרש שת לפדע תשלומי קרן וריבית על איגרות החוב שלה בסכום של 893 מיליון שקל ב-2019. אי.די.בי פיתוח העריכה שמכירת ישראייר תניב לה 225 מיליון שקל במזומן, ותהיה אחד המקורות החשובים לפירעון תשלומים אלה.

מני ויצמן הציע לרכוש את ישראייר תמורת 70 מיליון דולר, שימומנו באמצעות הנפקת איגרות חוב בידי מלונות בראון בסך כ-50 מיליון דולר, והלוואות מוכר של 20 מיליון דולר שתיתן לו אי.די.בי פיתוח. מני ויצמן, שעוסק בין השאר ביזמות נדל"נית ביוון, תכנן שחלק מהעסקה תי קח ישראייר הלוואה של 35 מיליון דולר כדי לממן את רכישת המלון נות ביוון. ההתנגדות של הטייסים לעסקה ממונפת נובעת מההערכה שעסקה כזו תפגע בתוכנית ההצטיידות של ישראייר.

הנהלת ישראייר מנהלת בימים אלה מגעים עם חברת איירבוס על רכישה של ארבעה מטוסי איירבוס A220 וחכירת שני מטוסי איירבוס נוספים מדרגם זה בהשקעה כוללת של 134 מיליון דולר. מטוסים אלה, שמואמנים לרשת האזורית שאליה מוציאה ישראייר את מרבית הטיסות, יסייעו לה להתמודד גם עם הטיסות לאילת בעידן שלאחר הסגירה הצפויה של שדה דב, והקושי הצפוי לתפעל מנתב"ג את מטוסי ATR-72, שמשרתים כיום את הטיסות לאילת. ההשקעה תמומן באמצעות מכירת ארבעת המטוסיים שבעלותה של החברה – שני מטוסי איירבוס A330 ושני מטוסי ATR-72 – תמורת 62 מיליון דולר; הלוואה בנקאית בסכום נטו של 55 מיליון דולר, והון עצמי של 17 מיליון דולר.

עסקה זו אמורה לתרום ליישראייר רווח תפעולי תזרימי (EBITDA) מצטבר של 28 מיליון דולר ב-2020-2023, בין השאר כתוצאה מאיחור שני צייד המטוסים הנוכחיים לצי אחד, חיסכון בהוצאות התחזוקה, צריכת דלק נמוכה ב-15%, שיעורי תפוסה גבוהים יותר ועלות הון לנוסע נמוכה יותר.

פריגו מציגה: 3 מנכ"לים בשנה – בעלות שכר של 20 מיליון דולר

מניית חברת הפארמה קרסה ב-2018 – אבל המנכ"ל אובה רוהרף, שכיהן בתפקיד תשעה חודשים ועזב במפתיע, קיבל תגמול בסכום כולל של 12 מיליון דולר • הרווח של כלל עובדי החברה ממימוש אופציות הסתכם ב-1.1 מיליון דולר ב-2018

יורם גביון

חברת פריגו חוותה בארבע השנים האחרונות לא מעט טלטלות, שראשיתן בניסיון ההשקעות העזין של חברת מיילן ב-2015, שנהדף בקושי ההשקעות למעשה של חקרן האקטיביסטים סטארבורד על החברה במחצית השנייה של 2016; כשי בדרך החברה מפרסמת מספר חריספרתי לא נמוך של אזהרות רווח, ומאבדת את אמון המשיקיעים ו-70% משווייה.

אחד הביטויים להרעה במצבה העסקי ולקושי להיחלץ מהסחרות של השמדת ערך הוא שפריגו החליפה ארבעה מנכ"לים בפחות מארבע שנים. 2018 קובעת שיא בתחום זה עם לא פחות משלושה מנכ"לים שכיהנו בתפקיד במהלך



ג'ון הנדריקסון. 4.5 מיליון דולר צילום: AMIR COHEN / REUTERS



מורי קסלה. 4 מיליון דולר צילום: DANIEL ACKER / BLOOMBERG

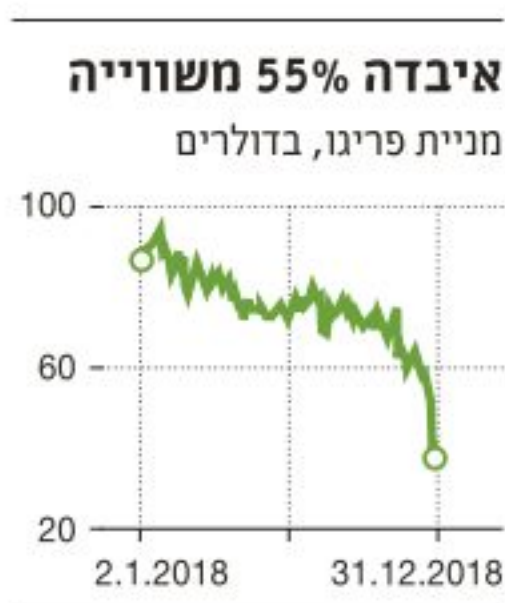


אובה רוהרף. 12 מיליון דולר צילום: Daniel Acker / Bloomberg News

85 דולר – 70% יותר ממחירן הנר כחי בבורסה. רוהרף קיבל גם מענק של 619 אלף דולר, כחלק מתוכנית התמרוץ הלא הונית של ההנהלה. עם עזיבתו קיבל רוהרף פיצויים של 3.5 מיליון דולר. רוהרף החליף בינואר 2018 את ג'ון הנדריקסון, שכיהן בתפקיד מאפריל 2016. אף

2018, הסתכמה ב-11.9 מיליון דולר. סכום זה כלל שכר של 425 אלף דולר; מענק חתימה של 527 אלף דולר; תגמול הונית בסכום של 5 מיליון דולר; ואופציות בשווי הוגן של 1.9 מיליון דולר, שהוקצו לו וכיום אין כדאיות להמרתן, משום שמחיר המימוש של האופציות הוא

השנה. טבלת מקבלי השכר הבכיר, שצורפה לזימון לאסיפה השנתית הכללית של פריגו, מבהירה כי המשקיעים שילמו מחיר גבוה על התחלופה המהירה. עלות שכרו של אובה רוהרף כמנכ"ל, שמונה לתפקידו בינואר 2018 ועזב במפתיע באוקטובר



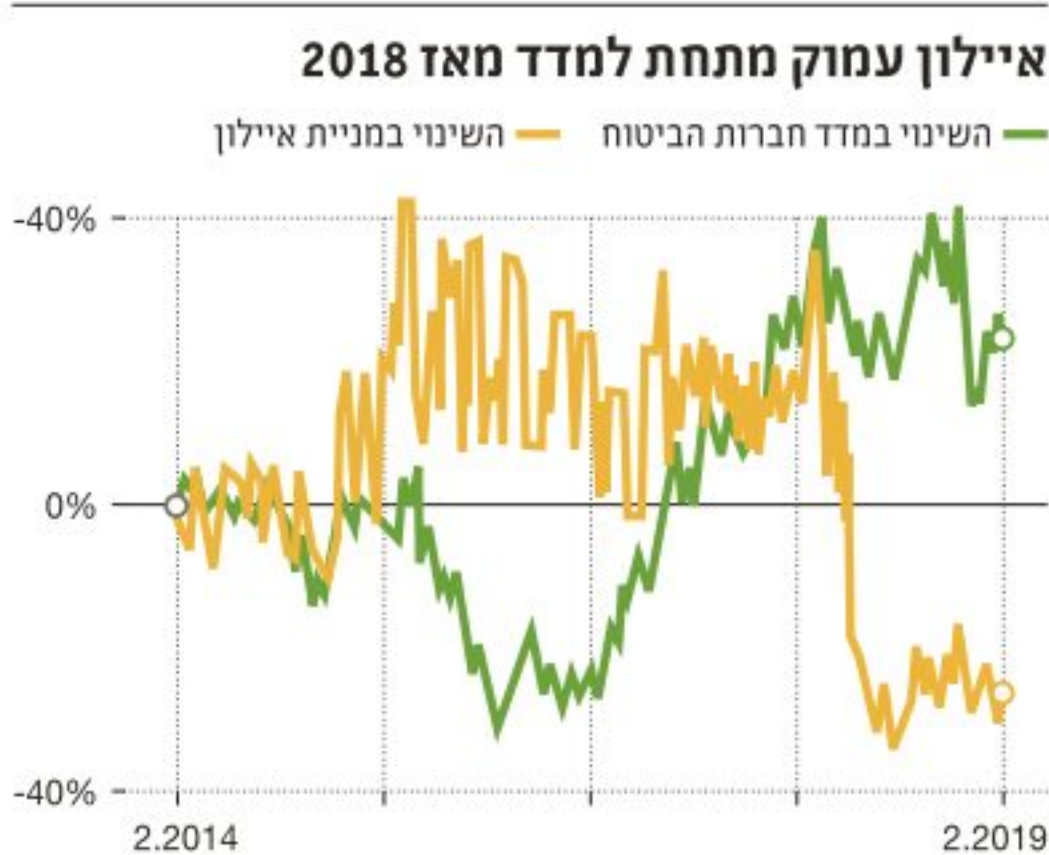
על פי שהנדרקסון כיהן בתפקידו חודש בלבד ב-2018, עלות שכרו הגיעה ל-4.4 מיליון דולר, וכללה בעיקר פיצויים של 4 מיליון דולר. עזיבתו המפתיעה של רוהרף והמצוקה של החברה ניכרו במחיר שנאלץ הדירקטוריון לשלם כדי לפתות את מורי קסלה, בעל עבר

של 25 שנה כמנהל בכיר בחברות מוצרי צריכה גדולות, למלא את מקומו. עלות שכרו של קסלה, שני כנס לתפקידו ב-8 באוקטובר 2018, הסתכמה ב-4.1 מיליון דולר. עלות זו כללה שכר של 278 אלף דולר, מענק חתימה של 950 אלף דולר (כמעט כפליים ממענק החתימה של קסלה), מענק לא הונית של 349 אלף דולר, וכן 110 אלף אופציות במחיר מימוש של 72.8 דולר – 45% יותר ממחיר המניה בבורסה, ובשווי הוגן של 2.5 מיליון דולר שהוקצו לו.

עלות ההעסקה של שלושת המנכ"לים של פריגו ב-2018 הסתכמה ב-20.4 מיליון דולר. סכום זה שקול ל-8% מהרווח התפעולי של פריגו, לא כולל עלות העסקתם. בתוך כך, הרווח של כלל עובדי החברה ממימוש אופציות הסתכם ב-1.1 מיליון דולר ב-2018.

רחמני, רחם על איילון, אתה אמנם בעל הבית – אבל הגיע הזמן לזוז הצדה

העימות בין בעל השליטה לוי רחמני לדירקטוריון איילון הגיע לשיא בשבוע שעבר, כשהתברר כי עומדת נגד רחמני תלונה בחשד להטרדה מינית של חברת דירקטוריון • ביום חמישי ערכה רשות שוק ההון שימוע לבעל השליטה בנוגע להתנהלותו – והיא עשויה למנות נאמן לחברה



רי הדירקטוריון הבהירו כי הם עומדים מאחורי היו"ר, וכי לא יקבלו את פטוריו.

עכשיו הכדור נמצא בידי רשות שוק ההון ורשות ניירות ערך. אם ההסברים של רחמני לא יניחו את דעתו של ברקת, יהיה ביכולתו למנות נאמן לחברה.

כעת נותר לראות כיצד רשות ניירות ערך תגיב על החשד להטרדה מינית שביצע רחמני. נראה כי לנוכח התנהלותו של בעל השליטה, הוא לא יכול להמשיך ולהשפיע על החברה. אחד הצעדים שיש לנקוט הוא מינוי נאמן לחברה.



שלמה גרופמן צילום: דודו בכר



לוי רחמני צילום: עופר קנין

מחיר השקל

אסא ששון

עבר הסדייה, סגן בכיר לממונה על שוק ההון, משה ברקת, ערך ביום חמישי שיחת שימוע ללוי רחמני, בעל השליטה בחברת הביטוח איילון. השיחה נסובה סביב התנהלות רחמני מול דירקטוריון החברה.

הפגישה נקבעה לאחר שדיי רחמני איילון שלח מכתב ובו דרישה כי בעל השליטה בחברה לא יתערב בניהולה. בין יתר הסעיפים שפורטו במכתב בלט סעיף מטריד במיוחד, ובו נטען כי רחמני, בן 87, הטרד מינית את אחת מחברות הדירקטוריון בחברה. בשלב זה הדירקטוריון בחרה שלא להגיש תלונה במשטרה. מי שאמור לבחון את העניין הוא רשות ניירות ערך, שעדיין לא החליטה כיצד לפעול. איילון נסחרת בבורסה לפי שווי של 400 מיליון שקל. בחמש השנים האחרונות ירדה מנייתה ב-24%, בעוד מדד חברות הביטוח עלה ב-23%. רחמני, המחזיק בכשני שלישי מניות איילון, הקים את החברה לבדו. בשנים האחרונות נקשרו בניהול החברה כמה פרישות. "רחמני אינו אדם קל, והוא אחד שידע לעמוד על שלו", אמר בכיר בתחום הביטוח. ב-2012 הוא פיטר את בנו נגה, שהיה יו"ר החברה, כדי שהוא עצמו יוכל לחזור לתפקיד היו"ר.

השניים גם מצאו את עצמם במאי 2015 מחזירים לאיילון 22.5 מיליון שקל בגין שכר ששולם להם שלא כדין. זאת, לאחר שרשות ניירות ערך הודיעה שהתשלומים ששולמו להם נעשו בניגוד לדין. הרשות טענה כי הפסקת כהונתם של בעלי השליטה באיילון, בשל הרשתות ב-2005 בתיאום מחירים ("קרלט הביטוח"), חייבה לחתום עמם על הסכם שכר חדש, שיובא לאישור בעלי המניות, ועדת הביקורת והדירקטוריון. הרשות טענה כי אילו הסכם שכר זה הובא לאישור, הוא היה עשוי לשנות את תנאי העסקתם. סמוך לאותה תקופה הכניס רחמני את יונל כהן כשותף בחברה. כהן, שפרש קודם לכן ממגדל, הגיע לאחזקה של 22% באיילון, מינה את אריק יוגב למנכ"ל, והאמין כי יוכל להשביח את

את החברה. ואולם אמונה לחוד ומציאות לחוד. שנה וחצי אחרי שנכנס לשותפות, כהן הפעיל את אופציית המכירה שקיבל בתחילת הדרך, ורחמני שילם לו 108 מיליון שקל תמורת אחזקתו בחברה. כהן נפרד מהחברה עם תשואה של 12.5%. על התקופה עם רחמני ציין בכיר שהכיר היטב את התנהלות העניינים בין כהן לרחמני: "רחמני היה קורא לאריק יוגב כמה פעמים ביום. הוא רדש לדעת הכל ולאשר הכל. זה ממש הפריע לעבוד הסדירה".

התקוות התנפצו

עם פרישתו של כהן מצא את עצמו יוגב לבד מול רחמני. ני. רחמני, שהרגיש כי השליטה באיילון שבה אליו, רצה למנות למנכ"לית החברה את אחת אליו, שקוב, שהיתה מנכ"לית הכשרה ביטוח. בעקבות זאת, דירקטוריון החברה, או בראשות היו"ר ישראל דוד, התנגד לדרישת רחמני ודרש להשאיר את יוגב בתפקידו. רחמני נכשל במינוי, ואלישקוב פנתה להקים את חברת הביטוח המקוונת ליברה.

עד מהרה מצא את עצמו דוד מחוץ לחברה, ובמקומו מונה לתפקיד חברו הוותיק של רחמני, שלמה גרופמן (82), שמשמש גם יו"ר איילון אחזקות, החברה האם של איילון ביטוח. ואולם האידרי ליה שרחמני קיווה להשיג לא התממשה. גרופמן הבין כי לנהל חברת ביטוח אינו דומה לניהול חברה רגילה. חברת ביטוח מחייבת את בעליה באמות מידה שונות מאלה הנדרשות בחברות ציבוריות אחרות, מכיוון שהיא מנהלת כסף פנסיוני. עתיד הפנסיה של אזרחי ישראל מונח בידי חברות הביטוח. נקודה זו התחדדה לפני חצי שנה, אז נאלץ רחמני להגיש את מכתב ההתפטרות שלו מדירקטוריון החברה. זאת, בעיקר על רקע החזרה שפירסמה הממונה על שוק ההון והביטוח אז, דורית סליני

הדירקטוריון עומד מאחורי היו"ר

רחמני, כבעל המניות הגדול, יכול להביא לפיטוריו של גרופמן. הוא יכול לכנס אסיפה כללית ולהדיח אותו. ואולם חבי

כלכלת הדורות הבאים

יום שלישי | 12.03.2019 | 08:30-15:30 | דן פנורמה, תל אביב

ההחלטות החשובות באמת של הממשלה הבאה

אהרון אהרון
מנכ"ל רשות החדשנות

אבנר חדד
מנכ"ל קסם קרנות
ETF-MBIT אקסלנס

דוד ברודט
יו"ר דירקטוריון לאומי

סימה חדד
סגן יו"ר המועצה
לגיל הרך

ד"ר עביר קאסם
ראש החוג לחינוך לגיל
הרך המכללה האקדמית
הערבית לחיפה

ד"ר נטלי בלום
ראש המרכז לחדשנות
בי"ח שיבא

להרשמה: mrkr.li/yworries

מבט מעמיק בדרו"חות קראפט-היינץ חושף את סימני האזהרה שבאפט התעלם מהם

השוטפות) היה נמוך, ברמה של 1 בלבד. היחס המהיר (כלומר לאחר ניכוי המלאי מהרכוש השוטף), היה נמוך בהרבה, ברמה של 0.6. אלה יחסים נמוכים מאוד, במיוחד כשהם באים עם החוב הגבוה והיעדר ההון העצמי המוחשי.

רק לשם השוואה, בחברות מזון ישראליות התמונה שונה. בשט"ראוס היחס השוטף הוא 1.2, והיחס המהיר 0.9. בנוסף, החוב הפיננסי שלה נמוך באופן יחסי בהרבה, ויש לה הון עצמי חיובי, גם בניכוי נכ"ס בלתי-מוחשיים. אסם, בתקופה שבה עדיין היתה ציבורית, היתה שמרנית אפילו יותר. נסטלה, החברה האם העולמית שלה, שמרנית גם היא. כך, המינוף של קראפט-היינץ חריג לרעה בענף המזון.

דיבורים אופטימיים, מדיניות בונקר

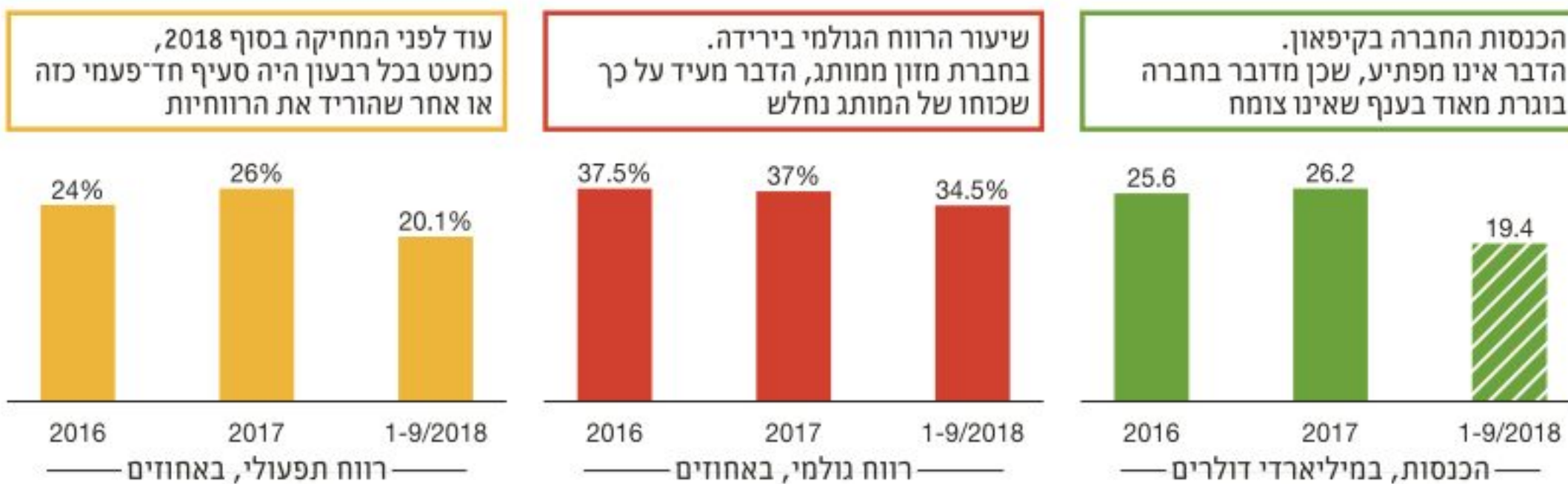
זה ההבדל בין מבט ראשוני שטחי, לנבירה מעט יותר מעמיקה. במבט ראשוני, רואים חברת מזון ממותגת, הנסחרת במד"כפיל 15, עם תשואת דיווידנד של 5.2%. על פניו היא נראית השקעה סבירה בהחלט. אלא שבמבט מעמיק יותר, מגלים חברה שכוח התמחור שלה מול הצרכנים נשחק; שאינה מייצרת תזרים מזומנים חופשי; שמחלקת לבעלי המניות דיווידנד מתוך הלוואות שהיא לוקחת; שאין לה באמת הון עצמי; שמציגה יחסי נזילות חלשים. זה כבר נראה אחרת לגמרי.

הדוגמה של היינץ-קראפט אולי מעט קיצונית, אך אינה ייחודית. התהליכים שתוארו כאן קרו בחברות רבות בשנים האחרונות. לכן נדרש ניתוח קצת יותר מעמיק מהצצה בשורה התחתונה והסתכנון על מכפיל רווח שנראה נמוך. האם באפט ראה את התמונה הזאת? קשה להאמין שלא. אלא שבגודל ההחזקה שלו, והעובדה שהחברה מוזהה מאוד עמו ועם סג' נון ההשקעה שלו, ניסיון למכור את ההחזקה היה מפיל את מחיר המניה בכל מקרה. אולי זאת הסיבה שלמי רות הדברים האופטימיים שלו במד"כביצועי שוק המניות החזויים לאורך זמן, הוא אמר גם שאינו מצליח למצוא השקעות חדשות במחירים סבירים וכי ברשות בראשית מזורזי המניות פשוט קיבלו את רווחי העתיד מראש, מתוך הלוואות שהחברה לקחה עבורם. גם בצד היחסים הקלאסיים של נזילות, היחס השוטף (כלומר הרכוש השוטף ביחס להתייבויות



מוצרים של קראפט-היינץ על מדפי חנויות בארה"ב. החברה לא הצליחה לגלגל התייקרויות לצרכנים צילומים: Gene J. Puskar/איאף"פי

המספרים סיפקו איתותי אזהרה נתונים מדו"חות קראפט-היינץ לאחר המיזוג



מכיוון שהחברה לא ייצרה בשנים האחרונות תזרים מזומנים חופשי, אך המשיכה לחלק דיווידנד גבוה – התוצאה הבלתי-נמנעת היתה גידול במצבת החוב

סביר בין הון לחוב. אלא שבצד הנכסים, כ-100 מיליארד דולר היו רכוש לא מוחשי. המשמעות היא פשוטה – לחברה אין באמת הון עצמי, שכן כנגדו אין מספיק רכוש קבוע שמייצר הכנסה, או עורף של נכסים שוטפים. כך, פעילותה העסקית של החברה ממומנת ב-100% בחוב. מכיוון שהחברה לא ייצרה בשנים האחרונות תזרים מזומנים חופשי, אבל המשיכה לחלק דיווידנד גבוה – התוצאה הבלתי-נמנעת היתה גידול במצבת החוב. אם בתחילת 2016 הוא היה כ-25 מיליארד דולר, הרי שעד ספטמבר 2018 הוא עלה ל-31 מיליארד דולר. בעלי המניות פשוט קיבלו את רווחי העתיד מראש, מתוך הלוואות שהחברה לקחה עבורם. גם בצד היחסים הקלאסיים של נזילות, היחס השוטף (כלומר הרכוש השוטף ביחס להתייבויות

רווח תפעולי ונקי יפים, תזרימי המזומנים מפעולות שאותם הציגה היו נמוכים בהרבה, ולא התקרבו לרווח המדומה. אחרי ההשקעות השוטפות בציור, הם היו בכלל שליליים. עיקר הפער נבע מכך שלקוחות החברה שילמו לה בקצב אטי יותר מבעבר. בחברה בוגרת, שלא צומחת בהכנסות, זה לא אמור לקרות, בטח לא לאורך שנים. זאת אינדיקציה שאמורה להטריד כל מנתח דו"חות. רווח נקי גבוה שלא מתורגם במקביל לתזרים מזומנים הוא תופעה שצריכה לעורר חשד.

הדו"ח המטריד מכולם
ומכאן, לדו"ח השלישי, המאזן, שהוא המטריד מכולם. ממנו עולה כי החברה ממומנת מאוד, ומחזיקה יחסי נזילות נמוכים. בספטמבר 2018 היה לחברה חוב פיננסי של 31 מיליארד דולר והון עצמי של 66 מיליארד דולר. לכאורה, זהו יחס

כשמנטרלים ומתאימים את כל הרעשים האלה ברווח התפעולי, מורידים את הוצאות המימון המהותיות של 1.3 מיליארד לשנה, מביאים בחשבון את הוצאות המס הרלוונטיות, שגם בהן היתה שרי נות עצומה בגלל רפורמת המס של 2017 – נראה שהרווח החשבונאי המייצג של החברה בשנים האלה נע, במונחים שנתיים, סביב 4 מיליארד דולר (כ-3.3 דולרים למניה). מחיר המניה לפני הנפילה היה 48 דולר, כך שנגזר ממנו מכפיל רוח של 14-15. במבט ראשוני, מכפיל רווח כזה לא נראה גבוה במיוחד. אמנם אין צמיחה ברווח – אבל אל מול האלטרנטיבה שמציינת עות אג"ח, מכפיל כזה לחברת ערך, גם אם אינה צומחת, נראה סביר. בנוסף, החברה חילקה דיווידנד גבוה יחסית של 2.5 דולרים לשנה למניה – חלוקה שממנה נגזרת תשואת דיווידנד שנתי של 5.2%. ואולם, כפי שכתבתי כמה פעמים בעבר, הסתכלות על דו"ח רווח והפסד בלבד, ובמיוחד על השורה התחתונה שלו, אינה מספקת. יש דו"חות נוספים, חשובים לא פחות, והצצה באלה כבר חושפת תמונה מחמיאה הרבה פחות.

על אף שקראפט-היינץ הציגה ממותגות. זה לא משהו שקורה בן לילה, אלא תהליך ארוך של שנים – אבל הוא מאיים לכרסם בשולי הרווח של חברות ממותגות גדולות. במקרה של קראפט-היינץ, הקיפאון בהכנסות והשחיקה ברווח הגולמי יכולים גם להעיד על מעבר של צרכנים למוצרים אחרים, טבעיים יותר ומעובדים פחות – תופעה שמתרחשת זה זמן מה. נראה ששני הגורמים האלה עברו לרעת החברה. הרווח התפעולי של החברה נע בתקופות הללו בין שיעור של 24% ו-26% מהמחזור ב-2016 ו-2017 (בהתאמה), ל-20.1% מהמחזור ב-2018. גם לפני מחיקת העתק ברבעון הרביעי של 2018, כמעט בכל רבעון היה איזה סעיף חריף מי כזה או אחר של הפרשות לארגון מחדש, למחיקות וכך הלאה. ריבוי סעיפים כאלה מקשה על קבלת תמונת הרווחיות האמיתית. להערכתי, הרווח השנתי נע בשנים ההן בין 6 ל-7 מיליארד דולר.

המשך מהשער האחרון
כמו שקורה לא פעם, כולם מדברים על הסיפור, בלי להסתכל או לציין אפילו מספר אחד. קצת מוזר, בהתחשב בעובדה שבהשיקעות, במיוחד בעסקים ותיקים ויציבים כמו מניות חברות מזון, למספרים יש חשיבות גדולה. לכן, ננתח קצת את המספרים של קראפט-היינץ. מה שאשתדל לעשות הוא להימנע מהמלכודת של חכמה בדיעבד. ברור שאחרי אזהרות הרווח, המחיקות ונפילת המחיר, כולם יודעים להסביר למה זה קרה. השאלה היא מה ניתן היה לנתח ולהבין על סמך המספרים שהיו ידועים לפני האזהרה. לכן, אעסוק בדרו"חות הכספיים לשנים הקודמות, ולתשעת החודשים הראשונים של 2018.

אולי המותגים פחות חזקים משנדמה

הכנסות החברה כמעט שאינן צומחות. ב-2016, השנה הראשונה אחרי המיזוג, הן היו 25.6 מיליארד דולר. ב-2017 הן היו 26.2 מיליארד דולר – עלייה מתונה של 2.3%. בשלושת הרבעונים הראשונים של 2018, העלייה בהכנסות היתה של 1% בלבד. זה לכשעצמו די מובן, שכן מדובר בחברה בוגרת מאוד, בענף שאינו צומח.

הנתון המטריד יותר הוא שיעור הרווח הגולמי. זה ירד בעקבות, מ-37.5% ב-2016, ל-37% ב-2017, ול-34.5% ב-2018. שחיקה של הרווח הגולמי בחברת מזון ממותג מעוררת דאגה. היא נובעת מכך שמחירי חומרי הגלם ועלויות הייצור עולים, והחברה אינה מצליחה "לגלגל" את העלויות האלה לצרכן. כצי רכבים, אנחנו שמחים מתופעה כזאת, אבל עבור בעלי המניות זהו סימן שלילי. הוא מעיד שכוחו של המותג נחלש והולך. מותג צרכני חזק מספיק אמור להיות מסוגל להגן על היצרן מפני אינפלציה בצד העלויות. כשזה לא קורה, המסקנה היא שאולי המותג אינו חזק כפי שנרמה, וחלק מהצרכנים עובר למוצרים אחרים, זולים יותר. תופעה דומה קורה בדרו"חות של חברות מוצרי צריכה אחרות בארה"ב. ניתן לראות שחיקה בכוח ייצור הרווחים של חברות

האם באפט ראה את התמונה הזאת? קשה להאמין שלא. אלא שבגודל ההחזקה שלו, ועקב הזיהוי שלו עם החברה – ניסיון למכור היה מפיל את המניה בכל מקרה

אחרי בריחת הסוסים: משה ברקת שם סוף לחגיגת ההנפקות של חברות הנדל"ן הזרות

יום לאחר שחברת נדל"ן אמריקאית חדשה, ווסטדייל אמריקה, פירסמה תשקיף לגיוס 150 מיליון דולר בישראל – רשות שוק ההון מטרפדת את השתתפות המוסדיים בהנפקה • הרשות העבירה למוסדיים, באופן חריג וחסר תקדים, מסמך דרישות מפורט שיקשה עליהם להשתתף בגיוס

ערן אזול

כן שבחברת החיתום בונים על ההתאוששות או שהשוק יתרשם מאיכות המנפיקה וייעתר לגיוס. בכל מקרה, המסמך שהוציאה רשות שוק ההון עשוי לטרף את הקלפים ולטרף את הנפקתה של ווסטדייל או הנפקות דומות בעתיד. "כמי שחיים את שוק ההון בר" מה אינטנסיביות ויומיומיות, אני חנו מודעים לסנטימנט השלילי שמאפיין את מגזר חברות האג"ח האמריקאיות בתקופה האחרונה", אמר מנס לאחר פרסום התשקיף. "לטעמי, אין ספק שלא מעט חברות הגיעו לשוק לא בשלות מספיק מבחינת ניסיון ומבחינת ממשל תאגידי ואופי הפעילות. ווסטדייל היא הדוגמה ההופכית לחברות האלה: חברה עם יותר מ-1,000 עובדים וניסיון של עשרות שנים, הפועלת בתחום היציב ביותר בנדל"ן, בסביבת מקור תומכת, עם מינוף נמוך, תורים יציב וחזק, ועם ממשל תאגידי שמאפיין חברה ציבורית".

המשקיעים חוזרים, אבל בזירות

בינתיים, לאחר רצף ירידות של כמה חודשים, שהגיע לשיאו בינואר, המשקיעים חוזרים להיסקיע באג"ח האמריקאיות, אבל בזירות. מאז השפל באמצע ינואר עלה מדד תל בונד גלובל (המאגר סדרות אג"ח של חברות נדל"ן זרות) ב-10%, והתשואה הפנימית במדד ירדה ל-9.9%. לשם השוואה, בשיא הירידות התשואה הפנימית הסתכמה ברמה ספקולטיבית של 12.5%, שגילמה את חששות המשיקיעים לכשל פירעון כולל במגזר. מי שהובילה את העליות היתה נובל אסטס, שסדרת אג"ח א' שלה זינקה ב-26% בחודש אחד, והתשואה עליה ירדה ל-16%, לעומת 27% באמצע ינואר. גם האג"ח של אוליבר, שכבר ירדו למחירים של 50-60 אגורות לאיגרת, זינקו בחודש האחרון עד 20%. זאת, על רקע מימוש קרקע והכרזה על תוכנית לרכישת אג"ח ב-10 מיליון דולר. עליות חדות נרשמו גם באג"ח של דלשה, GFI, ספנסר ואקסטל. מנגד, חלק מסדרות האג"ח האמריקאיות המשיכו לרדת בחודש האחרון. כך, סדרה א' של ווטי רסטון ירדה ב-6%, והשלימה צניחה של 22% ב-12 החודשים האחרונים. התשואה על הסדרה כעת היא 17%. האג"ח של סטארור ירדו בחודש האחרון ב-5%, והתשואה עליהן נוספת ל-30%.

צביקה מנס, ואמיר ג'וריס, המשיך מש יועץ ההנפקה. ווסטדייל אמריקה – החברה שמעוניינת להנפיק – מחזיקה ב-37 נכסים, 36 הם נכסים מניבים – 27 מתחמי מגורים מסוג מולטיפמילי המושכרים למגורים, תשעה בניינים המושכרים למטרת משרדים, ונכס להשקעה בפיתוח המיועד להשכרה למשרדים. בכ" וונת ווסטדייל להעניק למחזיקי האג"ח הפוטנציאלים תמריץ מרכזי להשתתפות בהנפקה – שעבוד ראשון על שלושה נכסים – ששוויים 190 מיליון דולר.

וסטדייל אמריקה נראית כמנפיקה חזקה יחסית מבין המנפיקות הזרות שהגיעו לתל אביב, והיא עשויה לקבל דירוג אשראי גבוה. לחברה יש נדל"ן בשווי של 1.34 מיליארד דולר, 80% מערך הנכסים מיוחסים לשווי נדל"ן למגורים, הכוללים 8,560 יחידות דיור. ההון העצמי של החברה בסוף ספטמבר 2018 היה 630 מיליון דולר. נכסי החברה מניבים הכנסות תפעוליות נטו (NOI) של 63 מיליון דולר ורוח תורמי נקי של 33 מיליון דולר בשנה.

תמורת ההנפקה בעיקרה אינה מיועדת לפיתוח נכסי החברה, אלא תשמש לפירעון הלוואות מבעל השליטה ותשחרר את בעלי השליטה מערבויות להלוואות אחרות. בתשקיף נכתב כי התמורה תשמש לפירעון הלוואה של 49 מיליון דולר, שהועמדה בידי בעלי השליטה לפרויקט; לפירעון שתי הלוואות של 22.5 מיליון דולר שבעל השליטה ערב להן באופן אישי (ערבות אישית); ו-50 מיליון דולר נוספים ישמשו לפיתוח אחד הפרויקטים שיועבר לטובת מחזיקי האג"ח.

השלמת ההנפקה של חברת נדל"ן אמריקאית חדשה בתקופה הנוכחית נראית כאתגר של ממש, וספק אם תצליח לעבור את השוק. בחודשים האחרונים עמדו האג"ח של חברות הנדל"ן הזרות בפני מפולת, והחשש מפני כשלי פירעון ברבות מהן גבר. המפולת יוחסה בעיקר לאובדן אמון המשקיעים במגזר חברות הנדל"ן הזרות, לאחר שהתברר שאיכות הממשל התאגידי די אצל חלקן רעועה במיוחד.

בברק קפיטל חיתום עברו על ההנפקה כשנתיים, ולאחר שקיבלו את היתר מרשות ני"ע החליטו לצאת לשוק, חרף הסיכון. לברק קפיטל יש חלון של עד חודשיים וחצי להשלמת ההנפקה, ויית



משה ברקת, יו"ר רשות שוק ההון. מהדק את הפיקוח מהדק את הפיקוח. צילום: אוליביה פיסטי

שנה מתחת לאפס



האם ווסטדייל תעבור את השוק?

לאחר תקופה ארוכה שבה נעצרו כמעט לחלוטין הנפקות האג"ח של חברות הנדל"ן הזרות, ווסטדייל פירסמה בשבוע שעבר טיוטת תשקיף לקראת הנפקה בבורסה. ווסטדייל היא קבוצת נדל"ן פרטית הפועלת בארצות הברית ובבעלותה 28 אלף יחידות דיור מסוג מולטיפמילי (Multifamily), כ-2 מיליון ר"ד (רגל רבועה, 186 אלף מ"ר) של משרדים, 1.7 מיליון ר"ד שטחי מסחר וקרקעות ו-14 אלף יחידות שאותן היא מנהלת עבור אחרים. ווסטדייל נמצאת בבעלות משפחת קימל היהודית-קנדית (90%), שפועלת בתחום הטקסטיל והנדל"ן. 10% נוספים בוסטדייל מוחזקים בידי המנכ"ל ג'ו בירד, שהקים עבור משפחת קימל את פעילות הנדל"ן בארצות הברית לפני 30 שנה. את החברה הביאו לישראל ברק קפיטל חיתום, המנהלת בידי

מתאוששות לאחר שנה קשה

ביצועי האג"ח של מבחר חברות נדל"ן זרות

חברה וסדרת האג"ח	תשואה לפדיון	30 יום	12 חודשים
נובל אסטס א'	16%	26%	-25%
אוליבר ב'	27%	20%	-37%
דלשה קפיטל א'	16.8%	15%	-13%
GFI ב'	12.1%	9.7%	-9.7%
ספנסר ג'	5.1%	6.7%	---
אקסטל ב'	16.7%	6.5%	-3.8%
MGG א'	6.4%	5.6%	---
URIC א'	10.8%	4.1%	-5.2%
אלטיטוד א'	10.4%	3.9%	---
סאות'רן א'	9.7%	3.7%	-1%
דה זראסאי ג'	5.4%	3%	-4%

עודדה את ההנפקות של חברות הנדל"ן הזרות, וכן מנוגדת לעמדת הנהלתה של הבורסה. השינוי בעמדת רשות שוק ההון התקבל לאחר ש-35 חברות נדל"ן כבר הנפיקו בישראל וגייסו 30 מיליארד שקל. שתיים מהמנפיקות כבר החלו בהסדרת עבודת הבורסה באג"ח של עשרות חברות וינקו לרמות ספיקולטיביות, המגלמות את החשש לתספורות של עשרות אחוזים למשקיעים, בהם למשקיעים מוסדיים מרכזיים שחשופים לאג"ח של חברות הנדל"ן הזרות במיליארדי שקלים.

התשקיף מלמדת על היערכות מוקדמת ודיונים שנערכו ברשות בשבועות האחרונים, במקביל למפולת באג"ח של החברות מהמגזר. תחת הו"רית הקודמת, דורית סלינגר, הרשות נמנה עת מלהתערב בהנפקות – חרף הסיכונים הרבים שיוחסו להן. ברשות שוק ההון סירבו למיסור פרטים על מהות המסמך, אך אמרו: "הרשות בוחנת בחודשיים האחרונים באופן רוחבי את נורשאות ההנפקות של חברות הנדל"ן הרשומות ב-BVI". עמדת רשות שוק ההון מנוגדת לעמדת רשות ניירות ערך, שבשנים האחרונות

רשות שוק ההון והביטוח, בראשות הו"ר משה ברקת, שמה סוף לחגיגת ההנפקות של חברות הנדל"ן הזרות. יום אחד בלבד לאחר שחברת נדל"ן אמריקאית חדשה, ווסטדייל אמריקה (Westdale American), פירסמה טיוטת תשקיף לקראת גיוס ראשון של 150 מיליון דולר באג"ח – התקבל במשרדי הרג"פ המוסדיים מסמך יוצא דופן, שצפוי להקשות עליהם להשתתף בהנפקת ווסטדייל או חברה דומה לה בעתיד.

במסמך דורשת הרשות לקבל מכל גוף מוסדי שיחליט להשתתף בהנפקה את כל המידע שעמד בבסיס ההחלטה של ועדת ההשקעות, ולהציג אותו בפניה באופן מפורט. בין היתר, היא דורשת להעביר לרשות את כל מסמכי האג"ח, מסמכי הדירוג, וההמלצות שניתנו ביחס להנפקה; וכן חוות דעת משפטית לגבי השקעה בחברות (BVI) (חברות הרשומות באיי הבתולה), ככל שהיא קיימת. עוד דורשת הרשות פירוט קוליס מפורטים של כל הרינונים שנערכו, לרבות חומרים הנלווים והתכתבויות נוספות, הנוגעים להשתתפות בהנפקה; וכן את הפירוט קוליס של כל הסיבות שבהן נדון מצבה של החברה המנפיקה. הרשות מבקשת כי יוצג בפניה פירוט של כל המפגשים עם נציגי המנפיקה ומנהליה, שמות הנציגים מטעם החברה ושמות הנציגים מטעם הגוף המוסדי.

המסמך של הרשות, שח"תום בידי הילה גלזמן, מנהלת מחלקת פיקוח השקעות, הועבר לגופים המוסדיים בשלב מקדמי מאוד, עוד לפני שהחלה ווסטדייל ברואד שואו עם הגופים המוסדיים, ועוד לפני שהתקבלה כל החלטה אצל מי מהמוסדיים להשתתף בהנפקה. רשות שוק ההון והביטוח מעולם לא שלחה מכתב בנוסח המדובר קודם להנפקה של חברת נדל"ן אמריקאית כלשהי, כך שיש כאן שינוי מדיניות שעשוי ללמד על סופו של הטרנד.

המסמך החדש אינו מותיר ספק באשר לעמדתה של הרשות, שהו"ר שלה הוחלף לפני כמה חודשים, ביחס להנפקות של חברות הנדל"ן הזרות. סמ"י כות הפצתו ביחס למועד פרסום

מכה לא קלה בכסף

אדוארדו אלשטיין נואש למזומנים ומעוניין למכור את ישראייר ליואב גולן, בעל השליטה בחמת – אלא שהטייסים מתנגדים והודיעו על סכסוך עבודה

יורם גבזון 20



הסוף למחלה האמריקאית?

משה ברקת מהדק את הפיקוח על השתתפות מוסדיים בהנפקות אג"ח של חברות נדל"ן זרות. ווסטדייל, שרצתה לגייס 150 מיליון דולר, תיאלץ לחכות

ערן אזרן 23



צניחת קראפט־היינץ: היחלשות המותגים, המינוף הגבוה והפספוס של באפט

ענקית המזון פירסמה מקבץ ידיעות שליליות – שהביאו לנפילה של כמעט 30% במניה ביום אחד • ההתרסקות התרחשה במקביל לפרסום המכתב השנתי של וורן באפט למשקיעים, שהוא אחד מבעלי המניות המרכזיים בקראפט־היינץ • נבירה מעמיקה בדרו"חות חושפת בעיות שלא ניכרות מהסתכלות שטחית על מכפילי הרווח והדיווידנד – שפוגעות גם בחברות אחרות בתחום

הסיפור האמיתי

דורון צור



השבוע שעבר היה עמוס בדיווחים על וורן באפט. כמו תמיד, המכתב השנתי שלו לבעלי המניות עורר עניין לגבי תובנותיו ודעותיו על השקעות, מצב הכלכלה ומצב החברות בארה"ב ובעולם. השינה, לגמרי במקרה, העניין במכתב השנתי עמד בצילו של אירוע אחר. חברת המזון קראפט־היינץ, שברק שייך התאוויו (חברת ההשקעות של באפט) היא אחת מבעלות מניותיה המרכזיות, ומהווה גם השקעה בעלת משקל כבד בתיק ההשקעות של ברק שייך – פירסמה מקבץ של ידיעות שליליות, שהביאו לנפילה של קרוב ל-30% במחיר המניה שלה ביום אחד. נפילה כזאת במחיר של מניית מזון גדולה ומובילה, בעלת מותגים חזקים במיוחד, שוורן באפט הוא אחד מבעלי המניות הגדולים בה – אינה עניין שקורה כל יום. באופן טבעי, אירוע כזה, שקורה במקביל למכתב השנתי של באפט, תופס תשומת לב תקשורתית רבה מאוד.

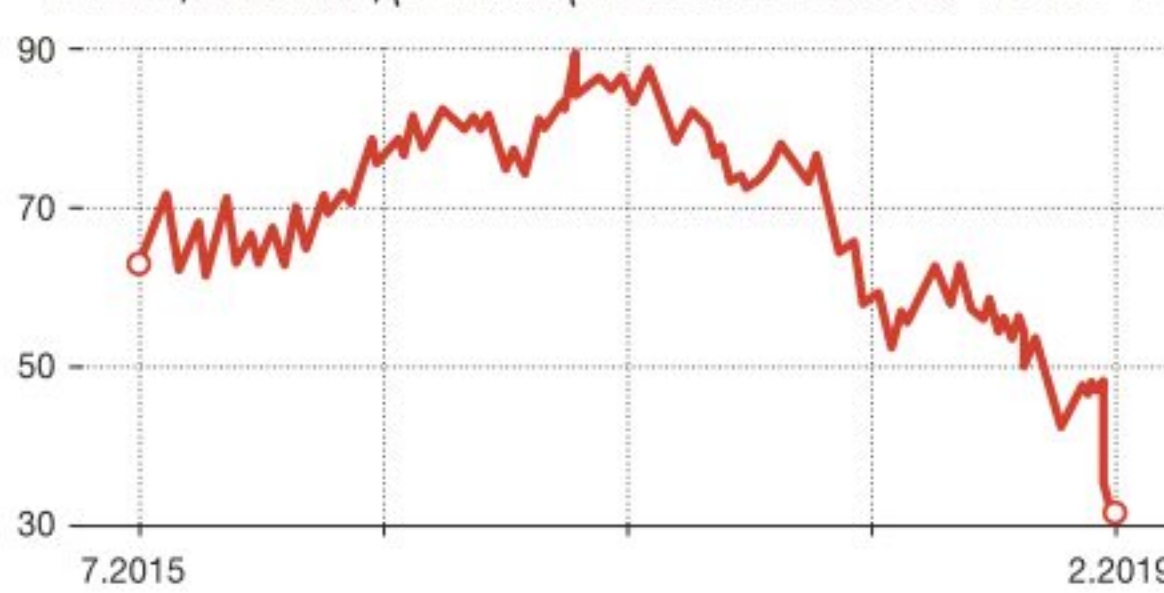
קראפט־היינץ היא תוצאה של מיזוג בין שתי ענקיות מזון אמריקאיות ותיקות ומוכרות. היינץ מזוהה בעיקר עם הקטשופ שלה, ובכלל עם תחום הרטבים; ובין המותגים המוכרים של קראפט ניתן למנות את גבינת פיליפלפה וקפה מקסוול.

המיזוג, שאירע ב-2015, יצר חברה בעלת מחזור מכירות שנתי של כ-26



וורן באפט. המכתב למשקיעים עמד בצל ההתרסקות צילום: Nati Harnik/אי"פי

ירידה של 65% מהשיא מניית קראפט־היינץ, מאז המיזוג, בדולרים



מיליארד דולר. הרווח שיצר המיזוג קצת יותר קשה להבנה. מאז המיזוג היו כמעט ככל רבעון סעיפים שונים חריגניים שעיוותו את תמונת הרווחיות, ויצרו מקבץ ידיעות השליליות כלל

תגודות גבוהה ברווח הנקי. זה מילא, אבל התגודות הגיעו גם לרווח התפעולי, שחשוב יותר להבנת מצב העסק. מקבץ ידיעות השליליות כלל

שילוב כואב של אזהרת רווח שגרתית לגבי הרבעון הקרוב, שיראה על ירידה בהכנסות וירידה ברווח התפעולי; והורעה על מחיקה גדולה מאוד של רכוש לא מוחשי, מוניטין וסימני מס. לאור הירידה ברווחיות, בזה אין הפתעה גדולה. ערך המוניטין וסימני המס מסתתר במאזן נגזר מהרווח שהם אמורים להשיג בעתיד. אם הרווח הזה יורד, כנראה שהם שווים פחות, וצריך להפחיתם. ההפחתה היתה בגובה של מיליארדי דולרים, וגרמה לחברה לרשום הפסד כבד ב-2018 כולה.

בנוסף, החברה הודעה על קיצוץ הדיווידנד הרבעוני מ-62.5 סנטים ל-40 סנטים למניה, ולקינוח, היא דיווחה גם שרשות ניירות ערך האמריקאית חוקרת את דיווחיה הכספיים ההיסטוריים, בחשד שהיו בהם הטעיות (אם כי בהיקף לא גדול, של 25 מיליון דולר). כל אחד מהדברים האלה בפני עצמו לא היה גורם לנפילה כה גדולה במחיר המניה, אבל השילוב שלהם היה כנראה יותר מדי – והמשקיעים מכרו בבהלה.

מרב כותרות לא רואים מספרים

בשלב הדיווחים התקשוריים על האירוע, היה חסר דבר אחד קטן: מספרים. מה היו נתוני הבסיס – כלומר ההכנסות, הרווחים, תזרימי המזון מנים, וכדומה – לפני ההורעה, ומה הם צפויים להיות לאחריה. מרב כותרות על הנפילה במחיר, לא ראיתי התייחסות לתמחור. איך הוא נראה לפני ההורעה ואיך הוא נראה אחריה.

המשך בעמ' 22



ציון קינן: צילום: מוטי מילרוד

ציון קינן, שמעון גל ואיתן בר זאב נכנסו לעסקי הנדל"ן בפראג

במקביל להשקעה בחברת אפריקה נכסים, המנכ"ל הוותיק של חברת הנדל"ן ביג, איתן בר זאב, מקדם גם עסקים פרטיים. בר זאב, שיתמנה ביוני ליו"ר ביג במקומו של בעל השליטה, רוני נפתלי, החל באחרונה להשקיע בתחום הדירות להשכרה בפראג, בירת צ'כיה. את ההשקעות האלה מבצע בר זאב באמצעות חברת פרטית, שבו הוא שותף עם שני בנקאים בכירים לשעבר – ציון קינן, מנכ"ל בנק הפועלים עד אוגוסט 2016; ויד ימינו לשעבר של קינן, שמעון גל, שהיה ראש החטיבה העסקית-מסחרית של הפועלים ב-2009-2016. מאז שעזבו את הפועלים קינן וגל פעילים לא רק בשוק הנדל"ן הצ'כי, אלא גם בנדל"ן בארה"ב.

לבר זאב היכרות ארוכה עם קינן וגל, בעיקר מהתקופה שבה ביג היתה, ועודנה כיום, לקוחה גדולה של הפועלים. בעבר ביג אף בחנה לבצע השקעות נדל"ן בארה"ב עם הפועלים ופועלים שוקי הון, וזרוע ההשקעות הריאליות והבנקאות להשקעה של הפועלים. קינן, גל ובר זאב סגרו באחרונה עסקה ראשונה במרכז פראג. הם רכשו תמורת 10 מיליון יורו (41 מיליון שקל) מבנה של 50 דירות, שלאחר שיפוצו יהיה מיועד לשימוש של חברת Airbnb. השלושה גם מצויים במו"מ מתקדם לרכישת מבנה נוסף ליד המזיאון הלאומי בפראג תמורת 8 מיליון יורו. עוד הם שוקלים רכישה נוספת בעיר.

הפרויקטים שבהם משקיעים קינן, גל ובר זאב אינם מצריכים הקמת צוות מקומי, אלא בעלי אופי השקעה פיננסי, וניתן לייצר מהם תשואות לא ממונפות של 7%-8%. המטרה של השלושה היא לאתר בניינים כאלה במרכז פראג, שניתן לייצר אותם לדירות להשכרה.

פראג מתאפיינת בתירות נכנסת גבוהה של 20 מיליון איש בשנה. בצ'כיה פעילים לא מעט יזמי נדל"ן ומלונאות ישראלים. אחת החברות הבולטות במדינה היא אפריקה נכסים, המחזיקה בפרויקט נדל"ן מניב ולמגורים. אפריקה נכסים היתה בשליטת לב לבייב עד לאחרונה, והיא עומדת לעבור לקבוצה בראשות ביג ומגה אור. מיכאל רוכוורגר